

**EL COMPORTAMIENTO DEL CREDITO HIPOTECARIO EN COLOMBIA EN EL
PERIODO 2000-2007.**

TATIANA ROMERO RAMIREZ

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE OCCIDENTE
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONOMICAS
PROGRAMA DE ECONOMIA
SANTIAGO DE CALI
2008**

**EL COMPORTAMIENTO DEL CREDITO HIPOTECARIO EN COLOMBIA EN EL
PERIODO 2000-2007.**

TATIANA ROMERO RAMIREZ

Pasantía para optar a título de Economista

**Director
JORGE ENRIQUE BUENO
Economista**

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE OCCIDENTE
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONOMICAS
PROGRAMA DE ECONOMIA
SANTIAGO DE CALI
2008**

Nota de aceptación:

Aprobado por el comité de grado en cumplimiento de los requisitos exigidos por la Universidad Autónoma de Occidente para optar al título de Economista.

ALEX YAMIL

Jurado o Docente o Director

ISAAC FUENMAYOR

Jurado o Docente o Director

Santiago de Cali, 31 de Julio de 2008

CONTENIDO

	Pág.
RESUMEN	10
INTRODUCCION	12
1. ANTECEDENTES	13
1.1 PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	13
1.1.1 Enunciado del Problema.	13
1.2 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION	16
1.2.1 Objetivo General.	16
1.2.2 Objetivos Específicos	16
1.3 JUSTIFICACION Y DELIMITACION DE LA INVESTIGACION	16
1.3.1 Justificación.	16
1.3.2 Delimitación.	17
1.4 MARCO DE REFERENCIA	17
1.4.1 Marco Teórico.	17
1.5 METODOLOGIA	21
1.5.1 Tipo de Investigación.	... 21
1.5.2 Fases Metodológicas.	21
1.5.3 Resultados Esperados.	.. 22
2. ENTORNO	23
3. VIVIENDAS FINANCIADAS	27

3.1 VIVIENDAS NUEVAS	27
3.2 VIVIENDAS USADAS	.30
3.3 DESEMBOLSOS Vs. CANTIDAD DE VIVIENDAS NUEVAS	32
4. TIPO DE VIVIENDA	35
4.1 VIVIENDAS DE INTERES SOCIAL	35
4.2 VIVIENDAS NO VIS	37
5. DESEMBOLSOS DE CREDITO HIPOTECARIO Y SECTOR CONSTRUCCION	41
5.1 DESEMBOLSOS	41
5.2 SECTOR CONSTRUCCION	44
5.2.1 Desembolsos construcción. ...	48
5.2.2 Desembolsos adquisición de vivienda.	49
6. CARTERA HIPOTECARIA	51
6.1 CARTERA HIPOTECARIA POR TIPO DE VIVIENDA Y ENTIDAD BANCARIA	51
6.1.1 Vivienda de interés social.	51
6.1.2 Vivienda no VIS.	53
7. CONCLUSIONES	59
BIBLIOGRAFIA	61

LISTA DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1. Crecimiento del PIB (2000 – 2007) – Precios constantes Base 2000	23
Tabla 2. Crecimiento porcentual de aportes al PIB por ramas de actividad (2000 – 2007)	25
Tabla 3. Cantidad de viviendas nuevas financiadas – Precios constantes Base 2000	27
Tabla 4. Cantidad de viviendas usadas financiadas – Precios constantes Base 2000	30
Tabla 5. Valor desembolsos por unidad de vivienda nueva – Precios constantes Base 2000	33
Tabla 6. Cantidad de viviendas de interés social financiadas – Precios constantes Base 2000	35
Tabla 7. Cantidad de viviendas no VIS financiadas	38
Tabla 8. Cantidad de viviendas VIS y no VIS financiadas	39
Tabla 9. Desembolsos de créditos hipotecarios – Precios constantes Base 2000	41
Tabla 10. Desembolsos anuales de créditos hipotecarios (2004 – 2007) – Precios constantes Base 2000	43
Tabla 11. Desembolsos anuales de créditos hipotecarios según el sector de la construcción (2000 – 2007)- Precios constantes Base 2000	45
Tabla 12. Cantidad anual de créditos hipotecarios según el sector de la construcción (2000 – 2007)	46
Tabla 13. Desembolsos anuales de créditos hipotecarios para constructores (2000 – 2007) – Precios constantes Base 2000	48

Tabla 14. Desembolsos anuales de créditos hipotecarios para adquisición de vivienda (2000 – 2007) – Precios Constantes Base 2000	49
Tabla 15. Cartera Hipotecaria para VIS por entidad bancaria (2004 – 2007) – Precios constantes Base 2000	52
Tabla 16. Cartera Hipotecaria para No VIS por entidad bancaria (2004 – 2007)- Precios constantes Base 2000	53
Tabla 17. Consolidado de Cartera Hipotecaria (2004 – 2007)- Precios constantes Base 2000	55

LISTA DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1. El sector de la construcción en el PIB total durante el periodo (2000–2007)	24
Figura 2. Composición porcentual del PIB en el año 2000	25
Figura 3. Composición porcentual del PIB en el año 2007	26
Figura 4. Cantidad de viviendas nuevas financiadas	28
Figura 5. Valor de desembolsos para créditos de vivienda nueva	29
Figura 6. Cantidad de viviendas usadas financiadas	31
Figura 7. Valor de desembolsos para créditos de vivienda usada	32
Figura 8. Valor de desembolsos por unidad de vivienda nueva	33
Figura 9. Cantidad de viviendas de interés social aprobadas	37
Figura 10. Cantidad de viviendas no VIS aprobadas	38
Figura 11. Cantidad total de viviendas aprobadas	40
Figura 12. Desembolsos mensuales de créditos hipotecarios (2004-2007)	42
Figura 13. Desembolsos anuales de créditos hipotecarios (2004-2007)	43
Figura 14. Composición de los desembolsos de créditos hipotecarios	44
Figura 15. Composición de los desembolsos de créditos hipotecarios según el sector construcción	46
Figura 16. Composición de los desembolsos de créditos hipotecarios para constructores	47
Figura 17. Composición de los desembolsos de créditos hipotecarios individuales	47

Figura 18. Desembolsos de créditos hipotecarios en UVR y pesos durante el periodo (2004 – 2007)	48
Figura 19. Desembolsos de créditos hipotecarios en UVR y pesos durante el periodo (2004 – 2007)	50
Figura 20. Valores Cartera hipotecaria por Bancos para VIS (2004 – 2007)	52
Figura 21. Valores Cartera hipotecaria por Bancos para No VIS (2004 – 2007)	54
Figura 22. Valores Cartera hipotecaria por modalidad durante el periodo (2004 – 2007)	55
Figura 23. Composición porcentual de la cartera hipotecaria para VIS en el periodo (2004 – 2007)	56
Figura 24. Composición porcentual de la cartera hipotecaria para vivienda no VIS en el periodo (2004 – 2007)	56
Figura 25. Valores de la cartera hipotecaria en el periodo (2004 – 2007)	57
Figura 26. Composición porcentual de la cartera hipotecaria durante el periodo (2004 – 2007)	57

RESUMEN

El mercado en la década pasada sufrió las inclemencias de la crisis más fuerte en la historia colombiana; sin embargo, posteriormente este mercado mejoró en cuanto a la cantidad de créditos de vivienda otorgados.

Desde años atrás se ha querido conocer la demanda real de créditos hipotecarios para la compra de vivienda, según el DANE, tanto la cantidad de viviendas nuevas como usadas han venido aumentando con el paso de los años, se concluye que esto es posible porque las entidades bancarias, brindan a sus clientes asesoría para informarlos sobre las modalidades de financiación para identificar la cubra sus necesidades.

El objetivo de este trabajo es conocer y describir el comportamiento de los créditos hipotecarios en Colombia durante el periodo 2000 – 2007, con el propósito de contribuir al acervo de conocimientos de la historia del crédito hipotecario en Colombia, para que sea un insumo en el desarrollo de investigaciones asociados a esta temática, y como herramienta para diseñar estrategias, por parte de los bancos.

Los resultados muestran que la vivienda mantiene una tendencia alcista durante los 7 años del periodo. La demanda por viviendas usadas es superior a la de viviendas nuevas, esto se debe a que los precios de la misma (usada) son mucho mas bajos; parte de la población colombiana no tiene la capacidad adquisitiva para endeudarse; además, los bancos poseen unos requisitos específicos que solo algunos pueden cumplir.

El tipo de vivienda que eligen los colombianos varia, pues los hogares modernos no desean vivir en lugares tan amplios, porque la cantidad de integrantes de sus familias se ha reducido; por tal motivo la demanda de bienes como apartamentos ha aumentado con el paso de los años.

Los gobiernos han apoyado la disminución de la pobreza y el mejoramiento de la calidad de vida de la población, esto puede corroborarse con la adjudicación de subsidios para adquisición de VIS; se presenta una tendencia al alza la que no es tan elevada como se quisiera los bancos realizan filtros para realizar negociaciones.

Como dato importante se tiene que el 41% de las viviendas financiadas fueron VIS, lo que indica se esta superando el déficit habitacional. En términos generales, la población colombiana quiere adquirir su vivienda propia pues acude a las entidades bancarias para financiarse.

Por otro lado, se recomienda que los bancos fijen su mirada también en la cartera hipotecaria, pues esta ha aumentado en el transcurso del tiempo; es posible tomar este índice como un elemento de prevención para futuros problemas o crisis hipotecarias, teniendo como referencia la vivida años atrás.

INTRODUCCION

Durante los años finales de la década de los noventa se presentó una de las crisis más fuertes que ha tenido Colombia en materia económica; dicha complicación fue producida en gran medida por el “sistema” que estaba operando en ese momento, el cual se centraba en el UPAC (Unidad de Poder Adquisitivo Constante); dicha unidad se creó con el ánimo de formar e incentivar un procedimiento en pro del ahorro y el préstamo dirigido a la satisfacción de una de las necesidades más importantes para la población: la vivienda. Este elemento ha sido catalogado como una de las necesidades básicas insatisfechas y por consiguiente durante varios gobiernos se intentó cubrir y/o reducir este déficit habitacional.

Los gobiernos de Andrés Pastrana Arango (1998 - 2002) y Álvaro Uribe Vélez (2002 - 2006) por medio de sus planes de desarrollo denominados respectivamente: “Cambio para construir la paz” y “Hacia un Estado Comunitario” han enfocado gran parte de sus esfuerzos en la reducción de déficit de vivienda, promoviendo la real disminución de la pobreza y el mejoramiento de la calidad de vida de los habitantes. Como se mencionó con antelación la vivienda es un elemento fundamental para el desarrollo de un país, puesto que incentiva la “activación” económica, además genera empleo y motiva el mejoramiento de los niveles de vida de los individuos, disminuyendo de esta forma la pobreza y la miseria.

Con respecto a la generación de empleo se puede decir que el sector de la construcción y la compra de vivienda están altamente ligados, puesto que se caracteriza por presentar encadenamientos productivos, los cuales no solo se producen durante las obras sino en el producto final (viviendas); por otro lado, mientras la población colombiana goza de pleno empleo es muy probable que todos aquellos que no tienen una vivienda propia luchen para conseguirla, ya sea por medio de un crédito hipotecario. Adicionalmente, el sector construcción tiene la ventaja de generar empleos tanto directos como indirectos debido a que se requiere un volumen de mano de obra bastante elevado y por otro lado dentro de las obras se utilizan insumos que son suministrados por otros sectores productivos.

Este trabajo se enfoca en la descripción del comportamiento de los créditos hipotecarios durante un periodo que va desde el año 2000 hasta el 2007, puesto que este cubre la etapa posterior a la crisis hipotecaria de los noventa y además tiene en cuenta todos los “acontecimientos y elementos” que han provocado un mejoramiento en el mercado hipotecario en general.

1. ANTECEDENTES

1.1 PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1.1 Enunciado del Problema. A lo largo de la historia colombiana, la población ha mostrado interés en adquirir su vivienda propia, esto debido a que los habitantes no solo tienen en cuenta su bienestar actual (corto plazo) sino que se anticipan a las situaciones que pueden vivir las futuras generaciones de sus familias; manteniendo la idea de tener un mejor porvenir y de esta manera poder gozar de una mejor calidad de vida.

Adicional a esto, desde hace varios años atrás en Colombia se ha presentado una marcada discrepancia entre la vivienda de la ciudad y del campo; la diferencia se centra en que dentro de los centros urbanos se presenta un grave hacinamiento mientras que en las zonas rurales lo que falta son adecuados servicios públicos.

Como es de conocimiento “público” Colombia es un país que ha sufrido durante varias décadas las inclemencias de la violencia; las poblaciones han tenido que soportar los litigios de distintas ideologías, donde han sido testigos de sucesos tales como: secuestros, masacres, homicidios, magnicidios, robos, narcotráfico, destrucción de su tranquilidad y también desplazamientos forzosos. Todas estas acciones han provocado que se acreciente la problemática del déficit de vivienda, ya que muchas familias campesinas lo han perdido todo y han tenido que desplazarse a la ciudad o a regiones cercanas con el firme objetivo de comenzar una nueva vida, para tratar de gozar de nuevas oportunidades para mejorar su calidad de vida y la de sus familias.

Por estos motivos, el gobierno ha enfocado desde hace mucho tiempo gran parte de sus esfuerzos en la creación de una estrategia, donde se pueda suplir de vivienda a los colombianos. Esto ha repercutido en dos fases, la primera de ellas inicia con la creación del Banco Central Hipotecario (BCH) en 1932, lo cual fue asumido como una política estatal, la que se centró en la oferta de posibles soluciones de vivienda basadas en las necesidades y/o deseos manifestados por la población en general sin tener en cuenta su capacidad de pago.

En la segunda fase, se analiza y se intenta resolver el inconveniente que tienen las personas de bajos recursos para tener vivienda propia, provocando asentamientos en lugares inapropiados y en zonas de alto riesgo, en los cuales no

existen los servicios públicos adecuados y por consiguiente esta situación trae unos sobrecostos difíciles de cubrir por el Estado. Lo anterior enfatiza una estrategia guiada por la demanda, en la que se proporcionan subsidios y demás beneficios para la adquisición de vivienda nueva, usada, para la realización de reformas expansivas e instalación de elementos sanitarios.

Con el pensamiento de facilitar la adquisición de vivienda, en la década de los setentas se creó el sistema de ahorro y préstamo UPAC (Unidad de Poder Adquisitivo Constante), el cual se dirigió a la reorientación del ahorro hacia inversiones productivas (crédito). Por la misma época se reconoció que la vivienda era una de las necesidades básicas de la población colombiana, por ende, esta tenía una demanda muy elevada. Todo esto unido a que el subdesarrollo de este país se consideraba relacionado con el sector agropecuario, en cuanto a que había demasiada mano de obra desperdiciada en estas labores y que era mas “rentable” trasladar dichas tareas a actividades no agrícolas, se decidió impulsar el sector de la construcción teniendo en cuenta que esto genera empleos no calificados, que podían ser absorbidos por personas dedicadas a la agricultura y además, los insumos utilizados, en su mayoría, son producidos internamente. La idea de reubicar a la gente para trabajos no agrícolas fue apoyada por el profesor Lauchlin Currie, quien decía que: “Hay demasiada tierra bajo cultivo y demasiada gente dedicada a la agricultura, cuyo ingreso medio es demasiado bajo...la única solución viable y económicamente defendible de los problemas (y oportunidades) que vienen junto con el progreso tecnológico en la agricultura, es el traslado de trabajo a actividades no agrícolas”.¹

No solo los aspectos mencionados anteriormente suman importancia sino que este sector requería de una estrategia de desarrollo apoyada en la financiación, pero su magnitud era tan grande que se llegó a la conclusión que el sector gubernamental no podría satisfacerla; por tal motivo, las instituciones financieras empezaron a actuar con el propósito de canalizar el ahorro privado.

Antes de la creación del sistema UPAC, el Banco Central Hipotecario (BCH) y el Instituto de Crédito Territorial se hacían cargo de gran parte de la financiación, pero desde 1972 las corporaciones de ahorro y vivienda (CAV) comenzaron a canalizar el ahorro por medio de las cuentas de ahorro, los certificados de depósitos a término y los depósitos ordinarios, los cuales fueron creados en 1976. A finales de los años noventa se presenta una de las crisis más representativas que ha vivido Colombia, la crisis del mercado hipotecario, la cual se produjo debido a unos cambios que realizó el Banco de la República, los que se basaron en el calculo de la Corrección Monetaria (CM); en ese momento se iba a tener en cuenta solo la tasa de interés del mercado y no la inflación; dicha modificación

¹ LAUHLIN Currie. Desarrollo económico acelerado. México: Fondo de Cultura Económica, 1968, p.47

condujo a la “violación” de una de las reglas más relevantes de este mecanismo, el cual se enfocaba en la financiación de vivienda con prestamos a largo plazo; los deudores empezaron a atrasarse con las cuotas, ya que estas crecían mas rápido que los ingresos que ellos percibían.

Según Arango:

Esta situación condujo a que la Unidad de Poder Adquisitivo Constante perdiera su valor real sobretudo en las épocas inflacionarias. Por estos motivos, la Corte Constitucional decidió, a finales de 1999, dictar unos fallos, en los que el Banco de la República debía atar la CM al IPC, además, dictaminó que no se podía contemplar la posibilidad de incorporar intereses sobre intereses en la cuotas, lo que provocó la abolición de este sistema; esta situación promovió la creación de una nueva unidad de cuenta llamada Unidad de Valor Real (UVR). Sin embargo, no se puede dejar a un lado el hecho que el déficit de vivienda en Colombia fue “controlado”, en gran parte, gracias a este sistema, puesto que aproximadamente 1.800.000 viviendas fueron financiadas de esta manera².

A partir de ese momento se implementó la UVR (Unidad de Valor Real), la cual nace con la ley marco de vivienda 546 de diciembre de 1999; esta unidad de cuenta pretende financiarse mediante la emisión de bonos hipotecarios a largo plazo, cuyo comportamiento se basa exclusivamente en la variación del IPC (Índice de Precios al Consumidor). Por otro lado, este nuevo sistema ayudó mucho a los deudores, ya que todas sus responsabilidades quedaron expresadas en UVR y además el Estado pago gran parte de sus obligaciones hipotecarias.

Lo antes mencionado conduce a plantear un interrogante, en el que se manifieste la inquietud de que ha pasado realmente con este mercado después de dicha crisis; además, es pertinente para todas las entidades bancarias fuertes en términos de créditos de vivienda, saber cual es el estado de este sector para poder direccionar esfuerzos en la búsqueda de nuevas oportunidades de negocio, las cuales van relacionadas directamente con la vinculación de clientes potenciales. Del mismo modo, para estas entidades puede ser relevante atraer clientes con “necesidades” a largo plazo como lo es un crédito hipotecario, siendo esta, una puerta abierta para fidelizarlo y “aprovecharlo” para realizar otro tipo de ejercicios.

Por otro lado, después de esa tensa situación vivida por la población colombiana a finales de siglo, se considera acertado indagar sobre los deseos y/o necesidades que puede tener la gente, para que de esta manera se pueda brindar la debida satisfacción a todos sus requerimientos. Del mismo modo, la situación se

² ARANGO LONDOÑO, Gilberto. Estructura Económica Colombiana. 3 ed. Bogotá: McGraw-Hill, 2000. p.461.

desenvuelve dentro de un ambiente pesado, donde prima la competencia especialmente entre Bancos, permaneciendo cada uno en la búsqueda de eficiencia, contando con la excelente calidad de sus productos y servicios ofrecidos.

1.2 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION

1.2.1 Objetivo General. Describir el comportamiento del crédito hipotecario en Colombia desde el 2000 hasta el 2007.

1.2.2 Objetivos Específicos.

Describir la evolución de la cantidad de viviendas financiadas en Colombia durante el periodo 2000-2007.

Conocer la evolución de los desembolsos para créditos hipotecarios desde 2004 hasta 2007.

Determinar el tipo de vivienda más aplicado en los créditos hipotecarios para el periodo 2000-2007.

Describir el comportamiento de la cartera hipotecaria en Colombia durante el periodo 2004- 2007.

1.3 JUSTIFICACION Y DELIMITACION DE LA INVESTIGACION

1.3.1 Justificación. La descripción del comportamiento del mercado hipotecario en Colombia después de la crisis de los años noventa es de suma importancia para las entidades financieras, ya que permite que estas tengan una visión más profunda del mercado al cual se quieren dirigir. Del mismo modo, este estudio proporciona indirectamente herramientas para que se logren identificar las necesidades y/o deseos de los clientes potenciales, con la intención de entablar una relación futura estable y productiva con ellos y posteriormente potencializar las negociaciones buscando siempre la satisfacción del cliente y su fidelización para con el Banco.

Del mismo modo, al interior de las entidades financieras se ha manifestado la permanente preocupación por falta de conocimiento, puesto que no se sabe a ciencia cierta cuales son las estrategias que deben utilizarse para “atraer” a nuevos clientes y lograr su vinculación; considerando esto como un punto a favor

de nuevas negociaciones, ya que por lo general, los créditos hipotecarios son proyectados a largo plazo, lo que ofrece inicialmente el comienzo de un proceso específico, donde primara un profundo relacionamiento con el cliente, en el que se deben personalizar las interacciones, siempre con al idea de realizar las ofertas por el medio mas eficaz y en el momento adecuado.

En términos generales, esta investigación es de mucha utilidad porque apoya un enfoque directamente relacionado con la “atracción” de clientes manteniendo la idea principal de lograr una mayor eficiencia a la hora de realizar un negocio y el resultado de estas acciones se centraría en incrementar las oportunidades para llegar a un mercado particular.

1.3.2 Delimitación. Esta investigación se realiza porque en el país se ha presentado un incremento en la cantidad de construcciones especialmente de viviendas, las que están dirigidas o enfocadas a varios estratos socio-económicos (por su ubicación), proporcionando un cubrimiento representativo de la demanda de este tipo de bien. Por otro lado, no se puede olvidar el hecho de que la vivienda usada ha tenido gran acogida por las personas que no tiene la posibilidad de adquirir una vivienda nueva. Adicionalmente, se quiere centrar esta investigación en lo ocurrido en el periodo 2000 - 2007, en el que la crisis del UPAC ya había tenido su momento cumbre y donde se comienza a presentar un espacio de recuperación para el mercado hipotecario.

1.4 MARCO DE REFERENCIA

1.4.1 Marco Teórico. En Colombia desde hace muchos años se ha catalogado la vivienda como una de las “necesidades básicas insatisfechas” de la población. Por tal motivo, el gobierno se ha preocupado y ha enfocado gran parte de sus esfuerzos en el cubrimiento de esta demanda, pero la mayoría de las veces el consumidor se comporta dependiendo de sus preferencias y necesidades. En la teoría post keynesiana del consumidor se hace referencia al comportamiento de las personas cuando están eligiendo entre varios bienes de su predilección, generalmente, asignan una parte de su renta entre sus elecciones, teniendo en cuenta también sus obligaciones y su presupuesto. Con respecto a esto, Nicholas Georgescu-Roegen y Herbert Simon han dicho que los principios básicos que representan como gasta una persona se centran en varios ámbitos; en primera instancia se tiene el tema de la saciedad, cuando un consumidor suple una necesidad tiene una satisfacción pero si aumenta la cantidad de unidades consumidas no va a incrementar su satisfacción o “utilidad”. Una persona compra una casa porque quiere tener algo propio en que vivir pero cuando compra varios inmuebles su necesidad no esta cubierta en mayor proporción, pues la satisfacción la obtuvo en la primera compra. Adicionalmente se tiene que los

consumidores dividen sus deseos y esto no significa que el consumo de un bien va a incrementar o disminuir el de otro, ya que estos están provistos de características básicamente independientes; para el caso especial de la compra de vivienda se considera que los consumidores jerarquizan sus necesidades teniendo en cuenta que existen unas que son básicas e irremplazables.

Lo anterior se muestra altamente ligado al ambiente en que se desenvuelve el individuo, puesto que la publicidad, la cultura, la moda, los amigos y la familia cumplen también un papel importante, ya que ejercen una “presión” controlada sobre el consumidor, afectando o confundiendo las preferencias y decisiones de elección que este tome.

Por otro lado, a medida que va pasando el tiempo y van aumentando los ingresos o la renta disponible, se trasciende de una necesidad a otra aunque estas sean del mismo tipo; esta es una característica que se fortalece en el mercado hipotecario, puesto que generalmente una persona que hace 20 años compró una casa y ya la terminó de pagar, en este momento piensa en adquirir una casa mejor, más bonita, mejor ubicada, mas grande, etc. Este tipo de comportamiento ayuda a que la venta y la financiación de viviendas se “mantenga”, pues siempre existe el deseo de ascender y progresar con el paso de los años.

El tema de los créditos y su efecto en la economía colombiana ha tenido mayor importancia desde de la crisis del 99, pues se presume que en esta época se cumplió uno de los pensamientos que tuvo Mankiw, donde planteó que la política monetaria podía causar un colapso del mercado de crédito, en cuanto que la distribución de este se afecta por el tipo de política; una de tipo restrictiva hace que aumente la tasa de interés y por consiguiente, se incrementarán los prestatarios con riesgo alto. Además, consideraba que las variaciones de la tasa de interés, por pequeñas que fueran, pueden ocasionar cambios significativos en la distribución del crédito, provocando que el mercado se torne inseguro. Estas condiciones se vivieron en la época descrita, pues las personas no podrían cubrir las cuotas de sus créditos de vivienda, debido a su magnitud, sus ingresos crecían en menor proporción que la deuda y por eso el mercado decayó.

Por otro lado, se tiene que las teorías de la tasa de interés pueden ser vistas de diversas maneras en el ámbito tratado, según Irvin Fisher, dicha tasa representa una especie de premio a las personas que prefieren en ese momento ahorrar para poder consumir en el futuro, pero según Keynes, esta no debe ser tomada como una recompensa al ahorro sino como el precio que mantiene el equilibrio cuando se desea conservar la riqueza líquida (liquidez). La tasa de interés se considera fundamental, puesto que dependiendo de la situación se “beneficia o perjudica” al consumidor, en el caso de la adquisición de vivienda, quien pide un préstamo cuando la tasa esta alta, sabe que esto resulta bastante costoso, pero si aprovecha este nivel y ahorra, luego tendrá más dinero para realizar su inversión. La autoridad monetaria tiene la capacidad, por medio de la tasa de interés, de

abaratarse o encarecer el crédito teniendo en cuenta que puede reducir o ampliar la liquidez monetaria, esto por medio del límite máximo de tasa de interés que pueden aplicar los bancos.

Según Sergio Clavijo* (2002), “Si los hogares tienen una posición de deudores netos respecto al sistema financiero, una política monetaria laxa contribuiría a estimular el consumo y, por lo tanto, el crecimiento y la generación de empleo. Pero si estos hogares fueran “ahorradores netos” respecto al sistema financiero, entonces una reducción de las tasas de interés del banco central podría desencadenar una reducción de las tasas de ahorro de la economía y esto dejaría a los hogares con menores rendimientos financieros.”, en el caso especial de la crisis de finales de los noventa, se puede decir que la población estaba tan temerosa por la magnitud del incremento de las cuotas de sus créditos de viviendas que gastaron todos sus ahorros para poder cubrir esa deuda, de hecho mucho se vieron obligados a vender algunos bienes para poder responder con esa obligación financiera, por tal motivo, se considera que en esa época no se “practicó” lo que Clavijo (2002) mencionó, pues la falta de control del UPAC y sus tasas produjo que la economía decayera en su conjunto.

Durante toda la historia económica se han conocido innumerables teorías, las que en muchas ocasiones se han acercado a la realidad. Teniendo en cuenta el tema tratado en este documento, se observa que el consumidor cumple un papel fundamental, por tal motivo se considera importante hacer un abre bocas de las teorías para representativas para este tema.

La teoría de la función de consumo de renta permanente (Friedman) no se percibe como la renta que se adquiere cada año sino que se relaciona con la renta obtenida a largo plazo; con respecto al consumo se puede decir que la renta permanente es una tasa del consumo, la cual muestra comportamientos constantes, puesto que el consumo de una persona para el resto de su vida está altamente relacionado con la renta que obtiene en este momento y en el futuro. Esta situación representa uno de los comportamientos más comunes en la vida cotidiana, ya que las personas no varían su consumo dependiendo de las condiciones, por el contrario tratan de mantener un “equilibrio”.

Keynes planteó que: “La ley psicológica fundamental, de la cual podemos desprender con gran confianza tanto a priori por nuestros conocimientos de la naturaleza humana como de los hechos obtenidos a partir de la experiencia, establece que el hombre está dispuesto, como norma y en promedio, a incrementar el consumo a medida que aumenta su renta, pero no en la misma cantidad del incremento en su renta”. Esta hipótesis resulta bastante interesante, por cuanto anteriormente se mencionaba la posibilidad de mejorar su calidad de vida a medida que la renta va incrementándose, generalmente el comportamiento

* Miembro de la Junta Directiva del Banco de la República.

del hombre muestra que cuando esto sucede se presenta una tendencia fuerte hacia la compra de bienes y servicios como el vestido, la vivienda, la educación, entre otros.

Por otro lado, se tiene la teoría del ciclo de vida de Modigliani, donde el plantea que los consumidores poseen un consumo estable a lo largo de su vida; sin embargo dependiendo de las condiciones se pueden vislumbrar variaciones, puesto que en algunos periodos de vida es posible que el nivel de ingresos no sea lo suficientemente adecuado para cubrir las necesidades, por lo que deberán recurrir a créditos; A pesar de esto, habrá otras etapas en las que podrán ahorrar gracias a los buenos niveles de renta; esto permite decir que dentro de estos periodos de ahorro se estudia la posibilidad de prever situaciones futuras. Con relación a esto, se puede suponer que los periodos de ahorro son más “propensos” a estar rodeados de adquisición de vivienda, tanto nueva como usada, pues esto representa para gran parte de la población una inversión importante para mejorar su calidad de vida.

Las teorías correspondientes a la tasa de interés son también importantes, una de las mas conocidas es la que planteo Irvin Fisher, donde relacionó la tasa de interés con el nivel de precios (inflación); además, hizo referencia a que cuando un individuo ahorra debe tener una especie de motivación o premio, donde el sujeto perciba indirectamente que si reduce su consumo actual y se dedica a ahorrar podrán en un futuro tener un consumo mayor. Contrario a esto, Keynes planteó que la tasa de interés no es un incentivo para aquellos que desean ahorrar, sino que es el valor que se paga por renunciar a tener liquidez, es decir, riqueza en efectivo (demanda de dinero).

Otro punto importante que encierra el tema de los créditos hipotecarios y su comportamiento en la economía, es la evolución del precio de la vivienda, pues esto marca el desarrollo de la inversión de los hogares y por ende su poder de compra. El hecho de tener establecidos unos precios, implica para las familias menos incertidumbre cuando van a realizar su inversión y pueden tener acceso a información detallada, con respecto a la calidad de la vivienda, pues como ya se sabe este tipo de bien tiene características heterogéneas que pueden modificarse en el tiempo. Uno de los métodos mas utilizados para solucionar los inconvenientes que se presenten con la medición de los precios de vivienda son los “precios hedónicos”; según Rosen (1974), uno de los que propuso esta metodología, dicho precios pueden ser definidos como el método mediante el cual se calculan los precios implícitos de los atributos o características que componen a un bien compuesto*. Teniendo en cuenta esto con relación a la crisis de los noventa, se puede decir que aunque en ese tiempo se tenían unos precios

* Harvey Rosen, profesor de economía política y de empresa de la Universidad de Princeton. Codirector del Centros de estudios de política económica desde 1993. M. Holland que es la medalla de vida entregada por sus contribuciones al estudio y la practica de las finanzas publicas.

específicos, el problema no se centro en las negociaciones potenciales que se tuvieran, sino por las que ya se habían llevado a cabo. Las personas no tenían poder adquisitivo para cubrir las cuotas, debido a que estas se habían incrementado en un porcentaje muy alto.

En términos generales, se considera que hay muchas corrientes o ideologías que se “acoplan” a este tema en cuestión; sin embargo, la tensa y difícil situación vivida a finales del siglo XX trajo consigo muchos comportamientos “anormales” de los deudores y por ende variaciones bruscas de la economía en su conjunto.

1.5 METODOLOGIA

1.5.1 Tipo de Investigación. Este estudio tiene como fin describir el comportamiento del crédito hipotecario en Colombia después de la crisis del UPAC, ocurrida a finales de los años noventa.

La presente investigación se considera de tipo descriptivo e histórico, por cuanto se desea reseñar las características y además se pretende entender las razones por la cuales se dio la crisis.

1.5.2 Fases Metodológicas. Recopilación de información: Se procedió a recopilar la información proporcionada por el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística), Entidades bancarias, Asobancaria, Superintendencia Financiera, Titularizadora Colombiana, entre otros. La información obtenida son estadísticas de: número de viviendas financiadas, número de créditos otorgados (en cantidad y en pesos), tipo de vivienda financiadas (VIS o no VIS) y la evolución de la cartera hipotecaria.

Agrupación de información: En esta segunda fase se agrupó la información mensual, trimestral y semestral en anual, para así facilitar su descripción y análisis. Además, se trabajará con las sumatorias de los elementos a estudiar.

Gráficas de la información: Posteriormente, se realizaron gráficas de las tendencias de la información correspondiente a créditos de hipotecarios otorgados, viviendas financiadas, y cartera hipotecaria; para esto, se elaboraron gráficos de líneas, barras y de torta para visualizar con mayor facilidad la situación.

Análisis y descripción: Se describe y analiza el comportamiento de estos elementos, teniendo en cuenta los sucesos ocurridos durante el periodo relevante.

1.5.3 Resultados Esperados. Los resultados se dividen en:

Beneficio académico:

El beneficio académico de este trabajo es ampliar el conocimiento de la historia de la economía del crédito hipotecario en Colombia, por medio de la investigación del comportamiento del mercado hipotecario. Además, este trabajo de investigación, representa (a manera personal) la posibilidad de obtener el título como profesional, lo que representa una meta especial por cumplir y un sueño hecho realidad.

Beneficio laboral:

El beneficio laboral se basa en entregar a la Banca hipotecaria de Bancolombia un trabajo, en el cual se analiza la “evolución” de los créditos hipotecarios y donde se puedan destacar los acontecimientos más importantes y representativos del mercado hipotecario, después de la crisis de los noventa, con el ánimo de proponer algunas estrategias para que dicha entidad bancaria las evalúe, a fin de que sea posible mantener un acercamiento realmente especial con los clientes actuales y con los potenciales.

Adicionalmente, se procedió a realizar algunas visitas a las salas de ventas que tiene convenios con Bancolombia con la intención de conocer el servicio prestado por los asesores de las constructoras y además observar cuales son los puntos que se deben modificar o cuales estrategias deben abolirse. Teniendo en cuenta los resultados de este proceso se recomienda capacitar a los asesores de dichas salas con el ánimo de mejorar los puntos débiles y darles a conocer los fuertes para que de este modo mejoren el servicio y además a nivel personal y profesional.

2. ENTORNO

La economía mundial se caracterizó en el período 2002-2006 por una alta liquidez que se materializó en bajas tasas de interés, hecho que propició una recuperación económica y un auge de crédito en sus diferentes modalidades.

Durante el periodo 2000 – 2007 Colombia ha tenido un crecimiento económico “relativamente” bueno, pues el PIB (Producto Interno Bruto) ha mostrado una tendencia al alza, esto se puede apreciar en la siguiente tabla.

Tabla 1. Crecimiento del PIB (2000 – 2007) – Precios constantes Base 2000
Millones de pesos

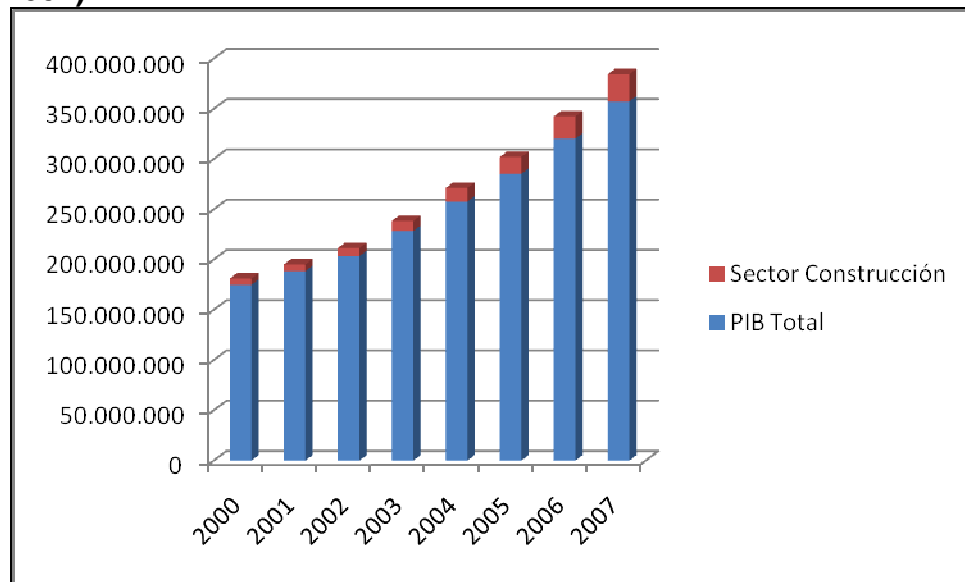
Ramas	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Agropecuario y Otros	22.627.769	23.401.957	24.717.185	26.735.677	28.626.648	32.004.532	34.736.158	36.899.827
Minas y canteras	10.842.474	9.431.634	10.172.020	13.505.493	15.612.581	17.715.322	19.959.302	22.660.810
Servicios públicos	6.236.871	8.065.974	8.610.127	10.025.023	11.081.020	11.949.968	12.588.478	13.460.519
Manufacturas	25.483.990	27.073.235	29.141.355	33.398.549	38.685.231	42.474.772	47.475.070	52.101.533
Construcción	6.378.215	6.744.347	7.994.654	9.947.392	13.520.556	16.763.134	22.177.143	27.020.394
Comercio	18.676.436	20.129.805	21.524.339	23.741.363	26.741.339	29.610.976	34.193.896	39.131.267
Transporte	12.425.660	14.526.496	15.702.867	17.267.836	19.912.456	22.038.316	23.711.532	27.043.783
Establecimientos Financieros.	26.210.702	28.380.276	30.604.132	34.062.679	37.984.828	41.264.767	43.705.381	50.259.846
Serv. Sociales	39.242.354	42.431.057	45.586.076	49.194.286	53.203.755	57.317.091	62.168.547	67.098.762
Serv. de inter.	6.778.011	7.503.988	7.906.810	9.468.498	10.965.313	12.381.296	12.068.112	15.590.961
Subtotal V.A	161.346.460	172.680.793	186.145.945	208.409.800	234.403.101	258.757.582	288.647.395	320.085.780
Imp. sin IVA	3.600.041	3.961.648	4.439.363	4.861.960	5.801.950	6.383.961	7.155.947	8.412.542
Subsidios	268.994	208.549	71.286	230.870	76.023	83.922	97.970	103.942
IVA no ded.	8.379.494	9.792.103	10.672.087	13.084.264	14.949.520	17.111.135	20.984.969	24.167.032
Importaciones	1.839.257	2.332.791	2.265.305	2.391.449	2.667.825	3.144.108	3.651.598	4.860.254
PIB	174.896.258	188.558.786	203.451.414	228.516.603	257.746.373	285.312.864	320.341.939	357.421.666

El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en todos los años que constituyen el periodo de estudio (2000 -2007) ha sido bastante notorio, tendencia alcista, pues pasó de tener en el 2000, 174.896.258 millones de pesos a tener 357.421.666 millones de pesos en el 2007; esta situación indica que la política monetaria ha sido de tipo expansiva. Además, se presume que esto puede ser

tomado como un “impulso” que se refleja en la tendencia creciente que se presenta en la cantidad de viviendas financiadas.

Por otro lado, el sector de la construcción ha sufrido un cambio bastante representativo, pues tuvo un incremento aproximado de 20.642.169 millones de pesos. Esta cifra indica que efectivamente la cantidad de viviendas nuevas construidas ha aumentado en este periodo y por consiguiente existe la hipótesis de que debido a este nivel de oferta también el nivel de la demanda de este tipo de bien ha aumentado.

Figura 1. El sector de la construcción en el PIB total durante el periodo (2000–2007)



Teniendo en cuenta la figura 1, se puede observar que a partir de el año 2003 la cantidad de dinero que aporta el sector construcción al PIB total se ha incrementado notablemente, sobretodo en el 2007, donde se alcanzó el máximo valor del periodo (27 billones de pesos).

En esta figura también se puede notar que el crecimiento del PIB total del año 2000 al 2001 no fue tan representativo como el que se presentó del 2006 al 2007.

En términos porcentuales, se puede decir que el sector construcción ha aumentado el aporte que realiza al PIB total. Según la tabla 2, es posible decir que el sector construcción ha tenido incrementos en sus aportes durante ciertos años específicos del periodo, por ejemplo: durante los años 2000 y 2001 mantuvo el 4%, mientras que en el 2002 aumentó un punto porcentual, el cual pudo mantenerse hasta el año siguiente.

Adicionalmente, en el 2004 y 2005 se presentaron nuevamente tendencias crecientes, cada año aumentó un punto porcentual pero desde el 2005 hasta el 2006 el aumento se mostró mayor, pues fue de dos puntos al igual que en el 2007.

Tabla 2. Crecimiento porcentual de aportes al PIB por ramas de actividad (2000 – 2007)

RAMAS DE ACTIVIDAD ECONOMICA	2000 (%)	2001 (%)	2002 (%)	2003 (%)	2004 (%)	2005 (%)	2006 (%)	2007 (%)
Agropecuario y Otros	13	12	12	12	11	11	11	10
Minas y canteras	6	5	5	6	6	6	6	6
Servicios públicos	4	4	4	4	4	4	4	4
Manufacturas	15	14	14	15	15	15	15	15
Construcción	4	4	5	5	6	7	9	9
Comercio	11	11	11	10	10	10	11	11
Transporte	7	8	8	8	8	8	7	8
Establecimientos Financieros.	15	15	15	15	15	14	14	14
Servicios Sociales	22	23	22	22	21	20	19	19
Servicios de intermediación	4	4	4	4	4	4	4	4
TOTAL PIB	100	100	100	100	100	100	100	100

A continuación, se muestran los diagramas de tortas de la composición del Producto Interno Bruto por rama de actividad para los años 2000 y 2007, esto con la intención de que se pueda visualizar el incremento que tuvo el sector construcción en sus aportes al PIB durante el periodo 2000 – 2007.

Figura 2. Composición porcentual del PIB en el año 2000

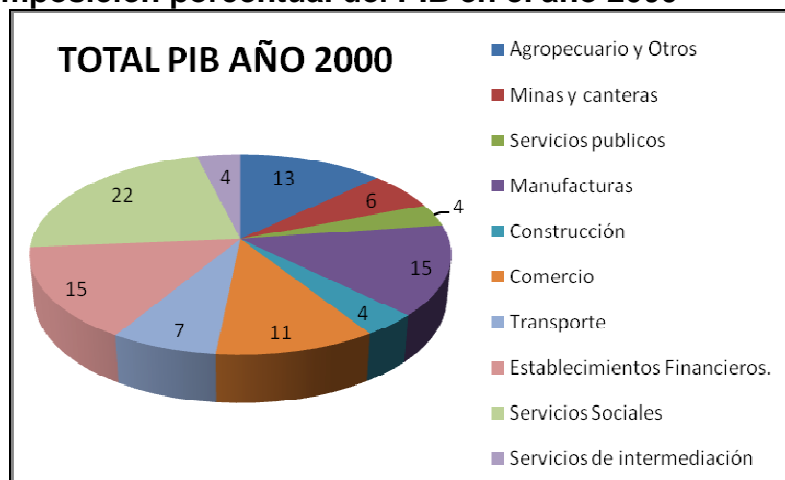


Figura 3.Composición porcentual del PIB en el año 2007



Dentro de esta descripción cabe anotar que hay ramas de actividad que muestran disminuciones en sus aportes por ejemplo: Agropecuario y otros bajo del 13 al 10%, del mismo modo sucedió con los Establecimientos Financieros y los Servicios Sociales que bajaron del 15 al 14 y del 22 al 19 respectivamente.

Por otro lado, ramas de actividad tales como: Servicios Públicos y Servicios de intermediación se mantuvieron constantes con el paso de los años.

En general, se puede concluir que gracias a que la política monetaria aplicada en este periodo (2000 – 2007) ha sido expansiva, el crecimiento del PIB ha presentado una tendencia al alza que involucra del mismo modo el incremento en los aportes del sector construcción. Adicional a esto, se tiene que estos aumentos se pueden reflejar en la cantidad de créditos hipotecarios aprobados y/o en la cantidad de viviendas financiadas.

3. VIVIENDAS FINANCIADAS

Objetivo: Describir la evolución de la cantidad de viviendas financiadas en Colombia durante el periodo 2000-2007

3.1 VIVIENDAS NUEVAS

Actualmente, el sector construcción se está desempeñando como uno de los más representativos a nivel nacional, pues posee la característica y capacidad especial de provocar eslabonamientos, en otras palabras, esto se puede entender como el jalonamiento de otros sectores.

Todas estas características están altamente asociadas a la gran cantidad de obras nuevas que se están edificando en nuestro país. Por lo anterior, se pretende mostrar la evolución de la cantidad de viviendas nuevas que fueron financiadas desde el año 2000 hasta 2007.

Cabe resaltar que en el año 2003 se presentó un incremento representativo de aproximadamente 4000 viviendas, puesto que en el 2002 se registraron 31.835 viviendas y en el 2003 fueron 36.051. Del mismo modo, en el 2006 se reportaron 34.553 viviendas, este valor se incrementó notablemente en el 2007, pues en este se encontraron 48.862, es decir, se dio un aumento de 14.309 unidades.

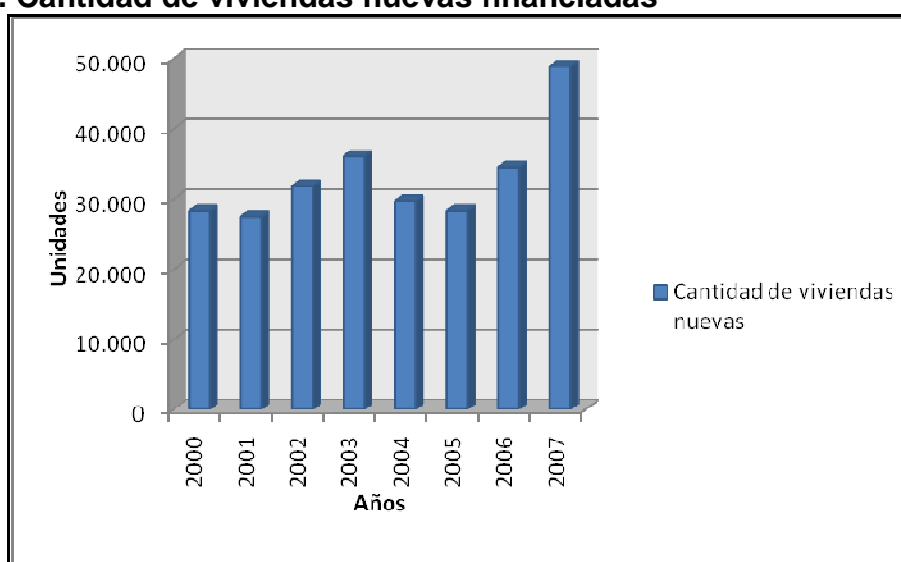
Tabla 3: Cantidad de viviendas nuevas financiadas – Precios constantes Base 2000

VIVIENDA NUEVA Y LOTES CON SERVICIOS		
AÑOS	Valor desembolsos créditos para vivienda (Millones de pesos)	Cantidad de viviendas
2000	474.478	28.277
2001	471.891	27.495
2002	571.549	31.835
2003	730.974	36.051
2004	797.312	29.738
2005	872.728	28.278
2006	1.159.514	34.553
2007	1.903.892	48.862

El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del año 2006 fue de 6.7%, este buen resultado se debió en gran medida al jalonamiento que efectuó la demanda interna y la inversión; adicional a esto, se indica que el sector construcción fue uno de los más importantes durante este año.

Por otro lado, en el primer semestre del año siguiente (2007), se produjo el mayor porcentaje de crecimiento del PIB en los últimos treinta años (7.48%), lo que se deben gran medida a la inversión (publica y privada) y al consumo. Esta situación puede ser considerada como un efecto de la recuperación que la economía manifestó después de la dura crisis del UPAC (Unidad de Poder Adquisitivo Constante).

Figura 4. Cantidad de viviendas nuevas financiadas

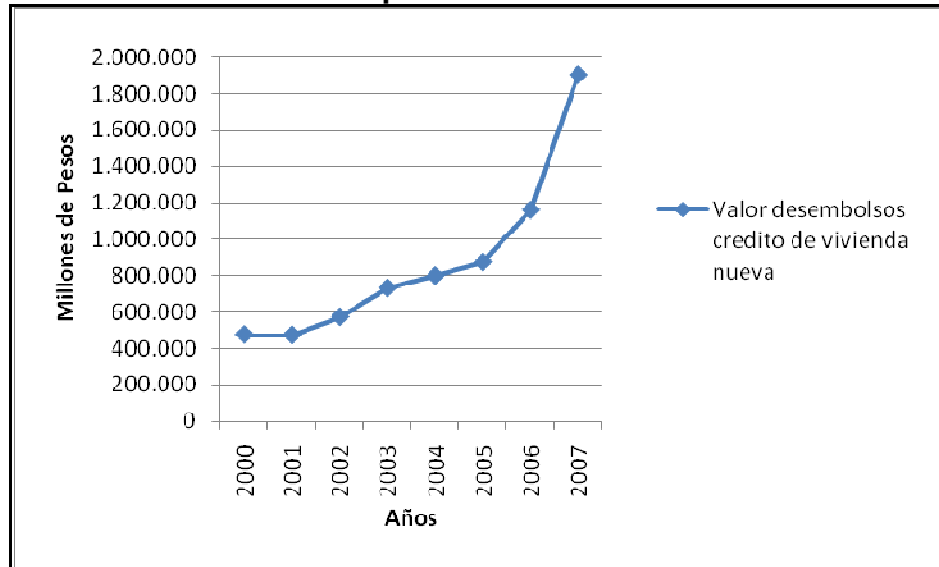


En la figura 4 se puede observar que a partir del 2001 hubo una tendencia al alza, en las viviendas nuevas financiadas, la cual perduró hasta el 2003, los dos años siguientes hubo un decrecimiento notorio, dicho descenso puede ser ocasionado por la aversión al riesgo que presentaron los consumidores después de la crisis de los años noventa, puesto que aun no comprendían profundamente el cambio que se había producido en la normatividad.

Desde el 2005 el incremento ha sido bastante representativo, pues pasó de tener 28.278 viviendas a 48.862 en el 2007, lo que representa un incremento de aproximadamente 42%, lo que equivale a 20.584 viviendas, lo que se puede ver explicado porque la población empezó a conocer las nuevas opciones que estaban ofreciendo las entidades bancarias, donde si se adquiría un crédito hipotecario, el consumidor podría escoger si pagaba sus cuotas en pesos o pagados a la UVR.

Adicional a esto, se puede notar que también los desembolsos para créditos de viviendas nuevas han tenido una tendencia alcista, como se puede observar en la figura 5.

Figura 5. Valor de desembolsos para créditos de vivienda nueva



Teniendo en cuenta la figura anterior, se puede notar que a partir del 2005 el crecimiento que hizo aun mas pronunciado, pues aunque había venido aumentando, no lo había hecho en tal magnitud.

Según la tabla 3, el mayor desembolso hecho en este periodo (2000-2007), se realizó en el 2007 y fue de 1.903.892 millones de pesos; sin embargo se puede notar una “inconsistencia” en cuanto a que en el 2005, se realizó un desembolso de 872.728 millones de pesos por 28.278 viviendas nuevas pero en el 2000, por aproximadamente la misma cantidad de viviendas se desembolsó 474.478 millones de pesos.

Lo anterior se puede soportar en que tal vez la población colombiana actualmente se está interesando más en la adquisición de viviendas más costosas; además, la inflación ha afectado este tema, pues han pasado 7 años. Respecto a lo anterior se dice que dentro de los objetivos de la política monetaria colombiana se proyecta el manejo del nivel de precios (inflación), manteniendo las tasa bajas y teniendo en “equilibrio” el crecimiento del producto y del empleo.

La inflación durante el primer semestre del año 2007 aumentó debido a los ajustes en los precios de los bienes alimenticios; el fenómeno del niño afectó notablemente esta situación aunque esto solo se presentó hasta mitad de año. Por otro lado, el precio del petróleo y de los combustibles ha incrementado el precio de

los bienes agrícolas, debido a que la demanda de estos insumos es de vital importancia para la producción de biocombustibles.

3.2 VIVIENDAS USADAS

El “mercado” de las viviendas usadas en Colombia aún tiene gran acogida por la población, puesto que muchas personas no tienen el poder adquisitivo para obtener un crédito de vivienda por un monto muy elevado, por esta razón deciden comprar casas o apartamentos usados, los cuales cumplen, en la mayoría de los casos, con las necesidades y deseos que la persona manifestó en el momento de la compra.

Teniendo en cuenta la tabla 4, la cual resume los datos obtenidos para el periodo 2000 – 2007, se puede concluir que los años en el que se financiaron mayor cantidad de viviendas usadas fueron el 2007, 2006 y 2005 con 3.862.667, 2.359.599 y 1.779.749 respectivamente.

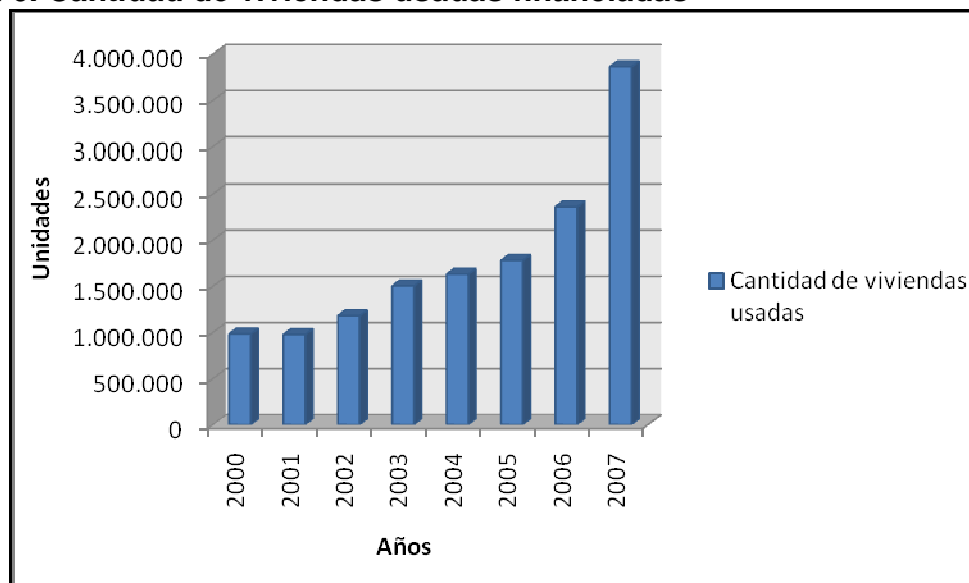
Cabe resaltar que en el 2001 se financiaron 977.280 pero a partir del 2002 se incrementó notablemente dicha cantidad, puesto que superó el nivel que venía desde el año 2000 y se obtuvo un total de 1.180.939 viviendas usadas financiadas.

Tabla 4: Cantidad de viviendas usadas financiadas – Precios constantes Base 2000

VIVIENDA USADA		
AÑOS	Valor desembolsos créditos para vivienda (Millones de pesos)	Cantidad de viviendas
2000	478.478	983.233
2001	475.893	977.280
2002	575.553	1.180.939
2003	734.980	1.504.008
2004	801.320	1.630.374
2005	876.738	1.779.749
2006	1.163.526	2.359.599
2007	1.907.906	3.862.667

Por otro lado, se considera importante decir que el año en que menos viviendas de este tipo se financiaron fue en el 2001 seguido del 2000 con aproximadamente 977.280 y 983.233 unidades respectivamente.

Figura 6. Cantidad de viviendas usadas financiadas



En la figura 6 se puede observar que presenta una tendencia al alza con respecto a la cantidad de viviendas usadas financiadas, en este punto también se puede notar el gran incremento que se obtuvo en el año 2007; este aumento representa aproximadamente un 39%.

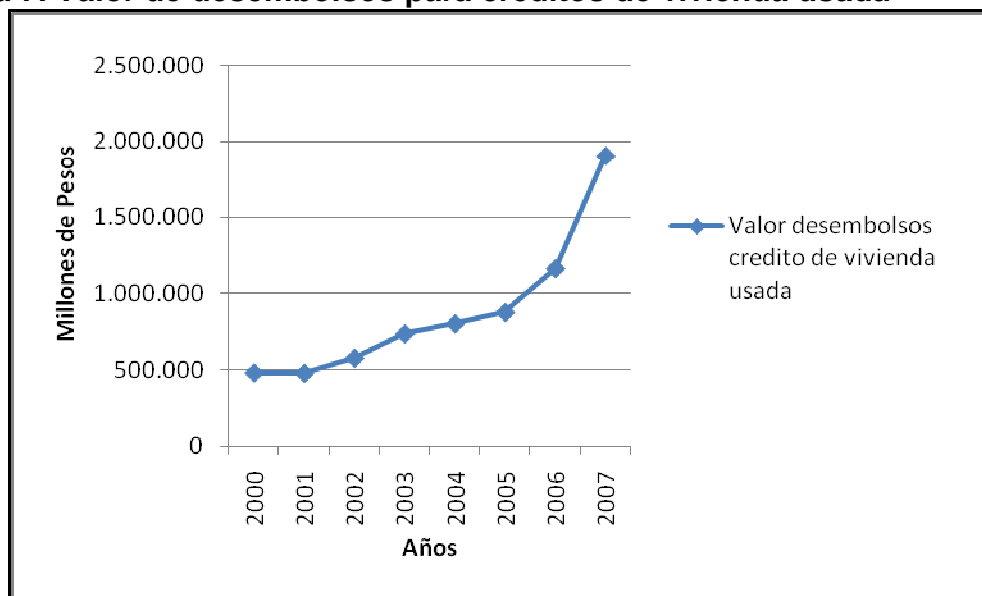
Cabe resaltar dicho incremento, puesto que dentro del periodo se considera como el más notorio, lo que puede ser ocasionado por el comportamiento de los consumidores, dependiendo las preferencias que estos posean con respecto al estado de las viviendas (nuevas o usadas).

Respecto al valor de los desembolsos realizados en este periodo, teniendo en cuenta la tabla 4 y la figura 6, se puede decir que a medida de que el tiempo va pasando, el valor de los desembolsos se va incrementando, teniendo su máximo rubro en el año 2007 con 1.907.906 millones de pesos, esto seguido de 1.163.526 en el 2006.

Contrario a esto, el menor valor de desembolsos se realizó en 2001 con 475.893 millones, lo cual concuerda con la cantidad mas baja de viviendas usadas financiadas.

En términos generales, se visualiza que se ha manifestado un comportamiento creciente, es decir, se ha presentado una tendencia al alza.

Figura 7. Valor de desembolsos para créditos de vivienda usada



A continuación se procede a realizar una comparación entre los dos tipos de viviendas descritas anteriormente, teniendo en cuenta las tablas y figuras, se puede notar que durante este periodo en términos de dinero se realizaron aproximadamente el mismo valor de desembolsos

Sin embargo cabe destacar que la cantidad de viviendas usadas financiadas es bastante superior si se hace un paralelo con las nuevas.

Por ejemplo: en el año 2000 se financiaron aproximadamente 983.233 viviendas usadas y se desembolsaron 478.478 millones de pesos, contrario a esto, dentro de la modalidad de viviendas nuevas se cubrieron solamente 28.277 viviendas por 474.478 millones de pesos.

Esta situación corrobora que el precio de la vivienda nueva está por encima de la usada, por consiguiente, gran parte de la población colombiana prefiere o solo puede adquirir este tipo.

3.3 DESEMBOLSOS Vs. CANTIDAD DE VIVIENDAS NUEVAS

La información anterior permite conocer cual es el valor promedio de cada vivienda en cada uno de los años del periodo.

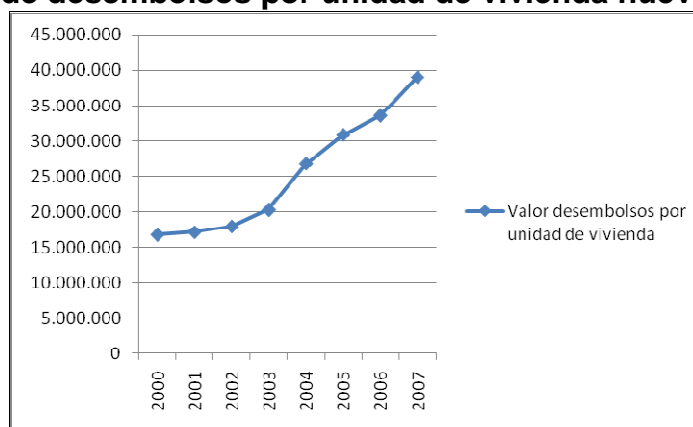
La siguiente tabla esboza este contexto.

Tabla 5: Valor desembolsos por unidad de vivienda nueva – Precios constantes Base 2000

VIVIENDA NUEVA Y LOTES CON SERVICIOS			
AÑOS	Valor desembolsos créditos para vivienda (Millones de pesos)	Cantidad de viviendas	Valor desembolsos por unidad de vivienda
2000	474.478	28.277	16.779.644
2001	471.891	27.495	17.162.793
2002	571.549	31.835	17.953.479
2003	730.974	36.051	20.276.109
2004	797.312	29.738	26.811.218
2005	872.728	28.278	30.862.437
2006	1.159.514	34.553	33.557.549
2007	1.903.892	48.862	38.964.676

Según la tabla 5 se nota que el valor desembolsado por unidad de vivienda nueva ha ido ascendiendo con el paso de los años, el menor valor se presentó en el año 2000, este estuvo alrededor de los 16 millones de pesos; mientras que en el 2007 dicha cuantía fue de aproximadamente 38 millones de pesos. A pesar de que todo el periodo ha presentado un comportamiento “similar”, desde el año 2003 la tendencia fue mayor (mas inclinada).

Figura 8. Valor de desembolsos por unidad de vivienda nueva



Teniendo en cuenta la figura 8 se observa la tendencia alcista de los valores desembolsados por unidad de vivienda nueva. Cabe resaltar que para el caso específico de las viviendas usadas estos valores unitarios son más bajos, puesto que tanto la demanda como la oferta de estos bienes son mucho mayores comparándola con la vivienda nueva.

Por último y para concluir se dice que la tendencia, tanto de la cantidad de viviendas financiadas como de los desembolsos para estas, es alcista; sin embargo cabe anotar que la cantidad de viviendas nuevas financiadas es menos a la de las usadas, lo que puede ser causado porque el precio de las viviendas usadas está por debajo.

Además, gran parte de la población colombiana no tiene los recursos económicos suficientes para pedir un crédito hipotecario por un valor muy elevado porque no podrían cumplir con el pago de sus cuotas mensuales; adicionalmente las entidades bancarias realizan algunos filtros importantes para determinar los montos autorizados para préstamos dependiendo de la capacidad de pago de los clientes potenciales.

4. TIPO DE VIVIENDA

Objetivo: Determinar el tipo de vivienda mas aplicado en los créditos hipotecarios para el periodo 2000-2007.

Para los propósitos del presente trabajo, el tipo de vivienda se clasifica en: Viviendas de interés social y de no interés social dentro de las cuales se tienen casas y apartamentos.

4.1 VIVIENDAS DE INTERES SOCIAL *

En los últimos años en Colombia se ha presentado un enfoque, el cual busca impulsar de una u otra forma la construcción, compra y venta de vivienda de interés social (tendencia al alza), de hecho buena parte de la población de recursos medio o bajos utiliza este tipo de modalidad porque representa una especie de “ahorro” para ellos; por tal motivo se dice que esta particularidad indica que la demanda de este tipo de bien se ha incrementado. A continuación se tiene una tabla en la que se muestra la cantidad de viviendas de interés social financiadas dependiendo del tipo de inmueble durante el periodo 2000 - 2007, ya sea casa o apartamento.

Tabla 6. Cantidad de viviendas de interés social financiadas – Precios constantes Base 2000

AÑO	Vivienda de interés social				
	Total	Casas	%	Apartamentos	%
2000	42 582	35 052	82,3	7 530	17,7
2001	41 747	34 522	82,7	7 225	17,3
2002	53 423	39 252	73,5	14 171	26,5
2003	33 205	22 895	69,0	10 310	31,0
2004	36 805	29 729	80,8	7 076	19,2
2005	41 725	32 553	78,0	9 172	22,0
2006	46 126	29 103	63,1	17 023	36,9
2007	52 357	31 590	60,3	20 767	39,7

* La Vivienda de Interés Social (VIS) es aquella que esta dirigida a las personas menos favorecidas, las cuales devengan menos de cuatro (4) salarios mínimos mensuales legales vigentes; cuenta con un subsidio de vivienda otorgado por: Las cajas de compensación familiar y el Gobierno Nacional. Según FONDO NACIONAL DE AHORRO
<http://www.fna.gov.co/internas/cvivienda/CviviendaVIS.htm>

Teniendo en cuenta la tabla 6, se puede deducir que la mayor parte de las viviendas de interés social que se aprueban en el periodo 2000-2007 son casas. En el 2002 se financiaron 39252 de estas, siendo la cantidad más grande en dicho periodo; en el año siguiente solamente se fomentaron 22895 (cantidad más baja en todo el periodo), este cambio se reflejó en aproximadamente 16357 viviendas menos, lo cual representa el 41%.

Con respecto a esta situación se presume que este cambio se debe en gran medida a que actualmente los hogares son más pequeños en cuanto que están compuestos por una menor cantidad de integrantes; además, la mayoría de las parejas jóvenes que contraen matrimonio, tienen una concepción diferente con respecto a la conformación de dichos hogares y por consiguiente tienen también diversas preferencias.

Por otro lado, en el 2007 se financiaron aproximadamente 20767 apartamentos, si se compara esto con la cantidad del año 2004, la cual estuvo alrededor de 7076, se puede notar un incremento de 13691 viviendas, esto representa aproximadamente un 65% en tres años.

Este acontecimiento refleja un poco lo mencionado anteriormente con relación a la cantidad de integrantes de las familias modernas; a eso se le debe sumar el hecho de que los padres que ya han tenido sus hijos y que estos han formado un hogar, no siempre desean o necesitan quedarse en una casa tan grande, sino que prefieren comprar un apartamento pequeño para ellos.

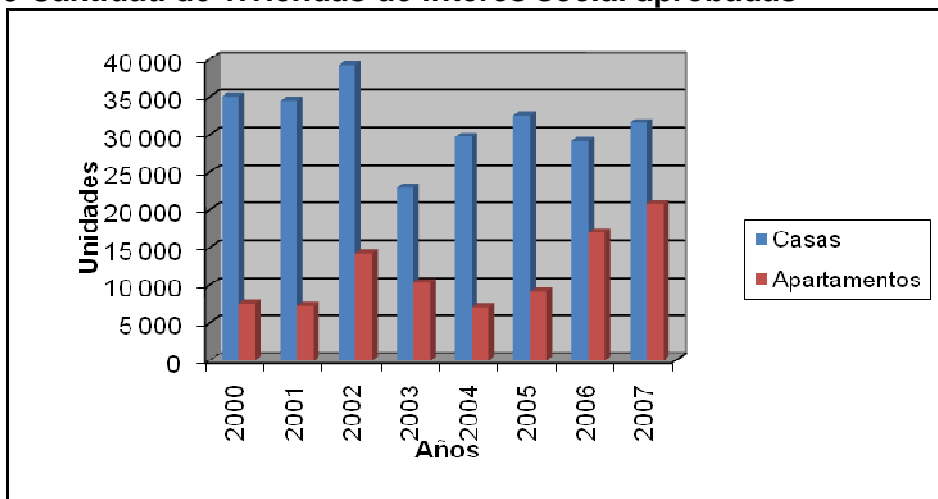
Como se puede apreciar en la tabla 6, durante todo el periodo en cuestión, más del 60% de las viviendas de interés social financiadas fueron casas, el menor porcentaje se dio en el año 2007, el que presentó aproximadamente un 60.3%. Contrariamente, se tiene que en el 2001 dicho porcentaje alcanzó a superar el 80% con 34522 casas.

Por otro lado, se tiene los apartamentos aprobados, los cuales no alcanzan a superar los 40% del total de viviendas de interés social financiadas en todo el periodo (2000 – 2007).

El porcentaje más alto fue de 39.7% en el 2007 con 20767 apartamentos, pero el más bajo se presentó en el año 2001 (17.3%) con aproximadamente 7225 viviendas financiadas.

A continuación, se podrá visualizar una figura “comparativa” entre la cantidad de casas y apartamentos aprobados durante el periodo 2000 – 2007.

Figura. 9 Cantidad de viviendas de interés social aprobadas



En la figura 9 se puede observar la gran diferencia entre la cantidad de casas y apartamentos aprobados; con respecto a las casas, se visualiza una “estabilidad” los dos primeros años del periodo; sin embargo, luego se presenta una caída representativa en el 2003; posteriormente, se observa un crecimiento “constante”, el cual presenta un bajón en el 2006 pero en el año inmediatamente siguiente vuelve a incrementarse. Lo anterior muestra que a pesar de todo la cantidad de casas financiadas es superior que la de los apartamentos; sin embargo, la cantidad de apartamentos tiende a incrementarse en los últimos años del periodo.

4.2 VIVIENDAS NO VIS

Con respecto a las viviendas no VIS se puede decir que desde el año 2001, la cantidad de viviendas aprobadas ha aumentado notablemente.

De mismo modo cabe resaltar que a partir del mismo año se ha ido incrementando la financiación de apartamentos no VIS, de hecho en el 2007 se aprobaron 60587 unidades, lo que sobrepasa la cantidad de casas (28298).

En la siguiente tabla se puede ver la “evolución” de las cantidades descritas anteriormente.

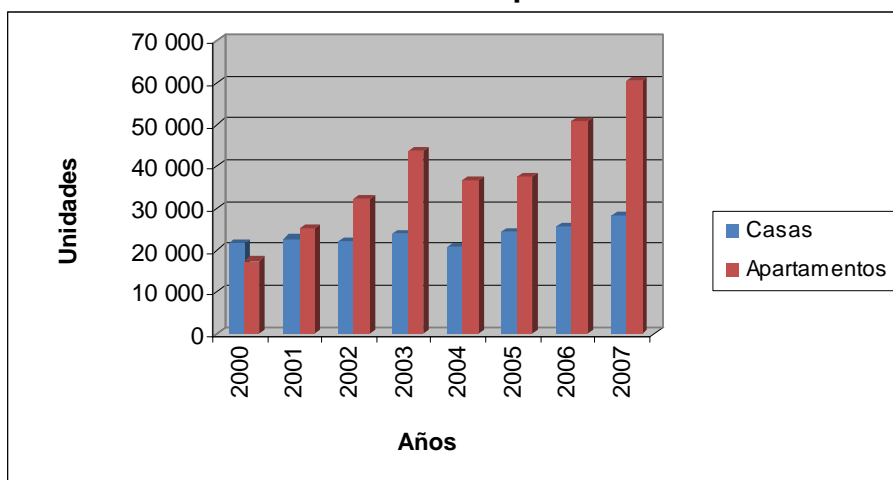
Tomando como base la tabla 7, se observa que a partir del año 2001 la cantidad de apartamentos financiados se ha ido incrementando notablemente, paso de tener 25195 en el 2001 a 60587 en el 2007, lo que representa aproximadamente un incremento de 35392 unidades, es decir, alrededor de un 58%. Contrario a esto, se tiene que la cantidad de casas aprobadas durante el período no ha superado las 29000 unidades pero tampoco esta por debajo de 20000.

Tabla 7. Cantidad de viviendas no VIS financiadas

AÑO	Vivienda no VIS				
	Total	Casas	%	Apartamentos	%
2000	39 117	21 597	55,2	17 520	44,8
2001	48 081	22 886	47,6	25 195	52,4
2002	54 453	22 189	40,7	32 264	59,3
2003	67 680	24 001	35,5	43 679	64,5
2004	57 824	20 877	36,1	36 947	63,9
2005	62 115	24 367	39,2	37 748	60,8
2006	76 516	25 658	33,5	50 858	66,5
2007	88 885	28 298	31,8	60 587	68,2

Durante el año 2004, se observa que solamente se financiaron 20877 casas, lo cual representa un 36.1%; en el mismo año se aprobaron 36947 apartamentos, lo que se refleja en un 63.9%. El porcentaje más bajo de apartamentos se dió en el 2000 (44.8%) con aproximadamente 17520 unidades y el más alto fue de 68.2% en el 2007, con 60587 unidades. En cuanto a la cantidad de casas aprobadas se tiene que en el 2004 se presentó la menor monto de unidades, pues tan solo se financiaron 20877 unidades, lo cual representa un 36.1%. A pesar de esto, en el 2007, se obtuvo un valor aproximado de 28298 unidades, lo que equivale a 31.8%; todo esto permite decir que en estos tres años hubo un aumento de 7421 casas, es decir, alrededor de un 26.2%

Figura. 10 Cantidad de viviendas no VIS aprobadas



Cabe resaltar que aunque se han presentado algunas variaciones en la cantidad de viviendas no VIS financiadas (Casas y apartamentos), el total de estas ha

mostrado algunas “diversificaciones”, sobre todo entre el 2003 y el 2005; sin embargo, se visualiza una tendencia al alza en este sentido.

En la figura 10 se puede notar gráficamente el gran incremento que se presentó en el período, con respecto a la cantidad de apartamentos aprobados; por el contrario, la cantidad de casas ha permanecido relativamente constante, no ha superado el nivel de las 30000 unidades.

A continuación se presenta una tabla en la que se describe la cantidad de viviendas financiadas (VIS y no VIS).

Tabla 8. Cantidad de viviendas VIS y no VIS financiadas

AÑO	Total Vivienda	Total VIS	%	Total No VIS	%
2000	81 699	42 582	52,1	39 117	47,9
2001	89 828	41 747	46,5	48 081	53,5
2002	107 876	53 423	49,5	54 453	50,5
2003	100 885	33 205	32,9	67 680	67,1
2004	94 629	36 805	38,9	57 824	61,1
2005	103 840	41 725	40,2	62 115	59,8
2006	122 642	46 126	37,6	76 516	62,4
2007	141 242	52 357	37,1	88 885	62,9
Total	842 641	347 970	41,3	494 671	58,7

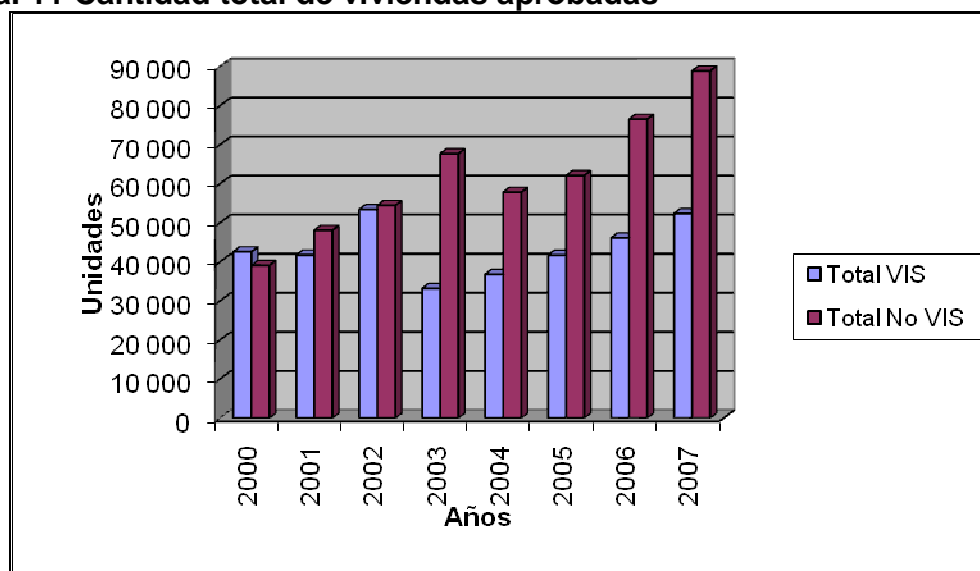
Según la tabla 8, se puede observar que en términos generales desde el 2001 se empezaron a financiar mayor cantidad de viviendas no VIS. Por ejemplo. En el 2003 se aprobaron 67680 viviendas no VIS, lo cual representa un porcentaje aproximado de 67.1; mientras que solamente hubo 33205 de interés social, esto equivale a mas o menos un 32.9%.

La mayor cantidad de viviendas no VIS financiadas se presentó en 2007 con 88885, seguido por 76516 y 67680 unidades en los años 2006 y 2003 respectivamente. Por otro lado, la menor cantidad se manifestó en el 2000, con aproximadamente 39117 unidades, lo que constituye un porcentaje que esta alrededor de 47.9.

Con respecto a las viviendas de interés social, se nota que han tenido algunas variaciones durante el período en cuestión, la menor cantidad de viviendas aprobadas de presentó en 2003 con 33205 unidades, seguido por el año 2004 y 2005 con 36805 y 41725; estas cifras representan 38.9 y 40.2% respectivamente.

Contrario a esto, durante el 2002 se tuvo la mayor cantidad de viviendas de interés social financiadas del período 2000 – 2007, lo anterior teniendo en cuenta 53423 unidades, representadas en el 49.5%.

Figura. 11 Cantidad total de viviendas aprobadas



Teniendo en cuenta la figura anterior, se puede visualizar que en el 2007 la cantidad de viviendas no VIS aprobados es bastante superior que las de interés social. Durante los tres primeros años del período, se observa un “equilibrio” entre la cantidad de viviendas aprobadas, tanto de interés social como no VIS; sin embargo, se nota que el primer año las viviendas VIS estuvieron por encima de las otras, pero en el resto del período la tendencia se invirtió.

A pesar de esto, se puede decir que desde el 2003, el número de unidades de vivienda de interés social ha mostrado una clara tendencia al alza, lo que se puede asociar con una posible recuperación.

Con relación a este tema se concluye que el gobierno ha apoyado la modalidad de viviendas de interés social y además estas han sido demandadas por una buena parte de la población colombiana, puesto que aproximadamente el 41% del total de viviendas financiadas pertenecen a las VIS. Sin embargo, la cantidad de viviendas no VIS también presentan una tendencia alcista, lo cual indica que no solo la población menos favorecida esta estudiando la posibilidad de mejorar su calidad de vida, reduciendo de este modo el nivel de déficit de vivienda en el país.

5. DESEMBOLSOS DE CREDITO HIPOTECARIO Y SECTOR CONSTRUCCION

OBJETIVO: Conocer la evolución de los desembolsos para créditos hipotecarios desde 2004 hasta 2007.

5.1 DESEMBOLSOS

Teniendo en cuenta la tabla 9, se puede decir que los desembolsos de créditos hipotecarios han presentado una tendencia alcista, puesto que en el 2004 solo se desembolsaron \$1 billón de pesos pero en el año 2007 la cifra fue mayor con \$ 3.1 billones. En el 2004, los meses con mayores desembolsos fueron junio, septiembre y diciembre con 110.713, 129.589 y 139.124 respectivamente, esto representa 9.7, 11.3 y 12.1%. En el mismo año, las menores cantidades se dieron en los meses de enero, abril y mayo, con 71.166, 79.121 y 79.168 millones de pesos

Tabla 9. Desembolsos de créditos hipotecarios – Precios constantes Base 2000

VOLUMENES DESEMBOLSADOS CREDITO HIPOTECARIO (Cifras en Millones de pesos)								
MES	AÑO							
	2004	%	2005	%	2006	%	2007	%
ENERO	71.166	6,2%	85.265	6,8%	73.671	3,5%	304.279	9,6%
FEB.	86.173	7,5%	92.442	7,4%	99.708	4,7%	228.644	7,2%
MARZO	98.154	8,6%	108.242	8,6%	131.600	6,2%	257.094	8,1%
ABRIL	79.121	6,9%	94.628	7,6%	98.673	4,6%	207.263	6,6%
MAYO	79.168	6,9%	82.135	6,6%	156.604	7,3%	308.013	9,7%
JUNIO	110.713	9,7%	123.998	9,9%	163.489	7,7%	248.076	7,8%
JULIO	84.088	7,3%	95.744	7,6%	164.060	7,7%	205.712	6,5%
AGOSTO	85.721	7,5%	119.701	9,6%	237.082	11,1%	311.482	9,9%
SEPT.	129.589	11,3%	89.907	7,2%	232.987	10,9%	255.617	8,1%
OCT.	96.786	8,4%	88.096	7,0%	189.022	8,9%	303.544	9,6%
NOV.	86.457	7,5%	141.717	11,3%	314.012	14,7%	249.629	7,9%
DIC.	139.124	12,1%	131.082	10,5%	273.114	12,8%	281.222	8,9%
TOTAL AÑO	1.146.261	100	1.252.956	100	2.134.023	100	3.160.575	100

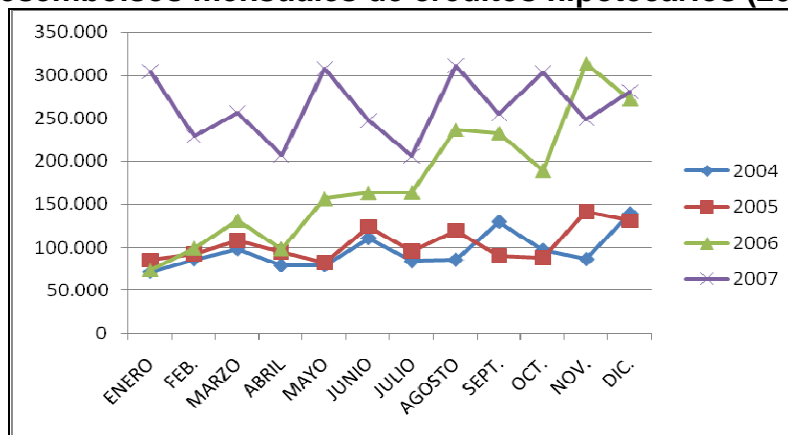
Durante el año siguiente, se logro un “buen desempeño” a final de año, puesto que en esos dos últimos meses se presentaron los mayores desembolsos, los cuales estuvieron alrededor de 141.717 y 131.082 millones de pesos, estas cifras son representadas por un 11.3 y 10.5%. Contrario a esto, se tiene que en enero y mayo tan solo se mostraron volúmenes de 85.265 y 82.135 millones de pesos.

Teniendo en cuenta los valores a final de este año se presumía que el 2006 iba a presentar cifras alentadoras; sin embargo, esto no sucedió, de hecho el desembolso mas bajo se dio en enero con 73.671 millones de pesos, lo que comparándolo con noviembre (314.012 millones de pesos) es bastante bajo.

El año 2007, tuvo un gran pico en enero, mayo y agosto, donde los montos desembolsados estuvieron por encima de los 200.000 millones de pesos.

Según la figura 12, se puede visualizar que en el 2004 y 2005 el volumen de desembolsos fue relativamente bajo si se compara con los años siguientes; sin embargo, se observa que se mantuvo una tendencia equilibrada con un leve incremento al final.

Figura. 12 Desembolsos mensuales de créditos hipotecarios (2004-2007)



Por otro lado, se nota el crecimiento que se presentó durante el 2005, es evidente la tendencia al alza.

Durante el 2007 se produjo un comportamiento relativamente constante, sin embargo, se visualiza que el mayor desembolso durante todo el período se dio en el 2006 en el mes de noviembre, el cual fue de 314.012 millones de pesos, lo que representa un porcentaje aproximado de 14.7.

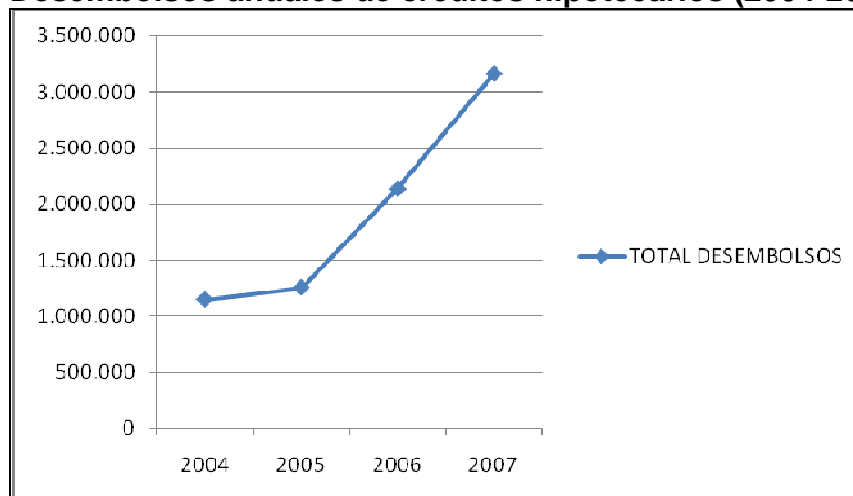
Tabla 10. Desembolsos anuales de créditos hipotecarios (2004 – 2007) – Precios constantes Base 2000

AÑO	TOTAL DESEMBOLSOS	%
2004	1.146.261	15%
2005	1.252.956	16%
2006	2.134.023	28%
2007	3.160.575	41%
Total	7.693.816	100%

La tabla anterior muestra claramente el volumen total de desembolsos anuales durante dicho periodo, esto permite observar que la tendencia alcista es inminente, la cual se ve reflejada en la figura 13, puesto que es evidente dicho crecimiento.

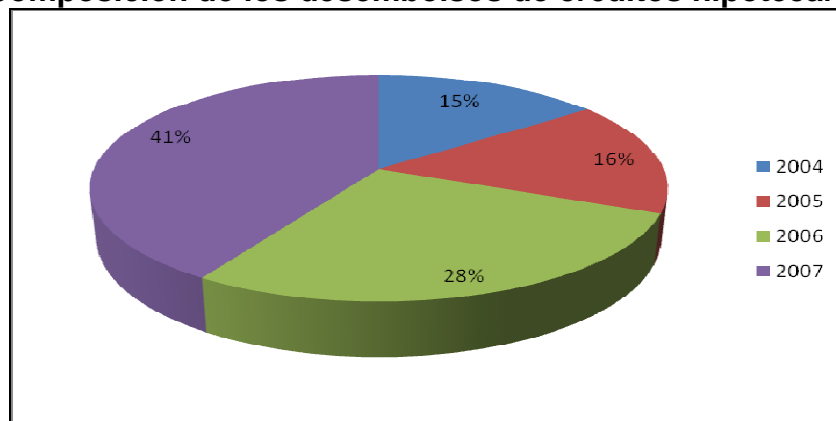
Durante todo el período se desembolsaron 7 billones de pesos, el mayor porcentaje fue de 41%, el cual representa 3.1 billones de pesos, este se presentó en el 2007.

Figura. 13 Desembolsos anuales de créditos hipotecarios (2004-2007)



En términos porcentuales, pasando del 2005 al 2006 se nota una variación de aproximadamente del 15% con 1.1 billones de pesos; otra diferenciación bastante representativa durante todo el periodo se dio entre el año 2006 y el 2007, pues paso de 28 al 41%, es decir una variación de 4.5 billones de pesos, alrededor de 13%.

Figura.14 Composición de los desembolsos de créditos hipotecarios



La siguiente figura muestra la composición de los volúmenes de dinero desembolsados durante el periodo 2004 – 2007.

Se considera importante mencionar que el plan de desarrollo “ejecutado” en esta época (Hacia un estado comunitario) puede explicar dichos incrementos, puesto que con este el gobierno enfocó gran parte de sus esfuerzos en impulsar el crecimiento económico sostenible y la generación de empleo por medio de incentivos al sector de la vivienda y la construcción; se tomó la decisión de otorgar mas créditos hipotecarios e impulsar mas la vivienda de interés social.

Todo lo anterior, teniendo presente que la tasa de cambio en ese momento era competitiva y adicionalmente las tasas de interés se mantuvieron bastante bajas.

5.2 SECTOR CONSTRUCCION

El sector de la construcción se considera como uno de los más importantes para el desarrollo tanto económico como social de un país, esto debido a que beneficia la calidad de vida de la población, puesto que lleva consigo una cadena actividades que se encuentran relacionadas y que permiten que una serie de personas aumenten su estabilidad tanto económica como emocional.

En Colombia, este sector se caracteriza por ser jalonador, es decir, se manifiestan los eslabonamientos, lo cual permite que no solo este sector mejore sino que otros lo hagan.

Por otro lado, es importante mencionar que esta actividad requiere gran cantidad de mano de obra, por consiguiente, si se presenta un incremento en la cantidad de construcciones la oferta de empleo también aumentará.

La siguiente tabla muestra los desembolsos anuales (millones de pesos) desde el año 2000 hasta el 2007 por tipo de crédito, es decir, ya sea para el constructor o para una persona natural.

Teniendo en cuenta dicha tabla, se puede observar que en términos generales la cantidad de dinero desembolsado ha mostrado un incremento aproximado del 90% en siete años, puesto que en el 2000 se desembolsaron solamente 495.810 millones de pesos mientras que en el 2007 fueron 6 billones de pesos.

Tabla 11. Desembolsos anuales de créditos hipotecarios según el sector de la construcción (2000 – 2007)- Precios constantes Base 2000

Años	Millones de pesos				
	Constructor	%	Individual	%	Total
2000	129.351	26,1	366.459	73,9	495.810
2001	565.582	60,0	376.426	40,0	942.008
2002	954.311	67,9	450.352	32,1	1.404.663
2003	1.125.986	62,6	673.487	37,4	1.799.473
2004	1.191.667	48,1	1.284.855	51,9	2.476.522
2005	1.303.106	44,3	1.639.613	55,7	2.942.719
2006	1.641.835	35,7	2.959.557	64,3	4.601.392
2007	3.001.501	49,6	3.046.282	50,4	6.047.784

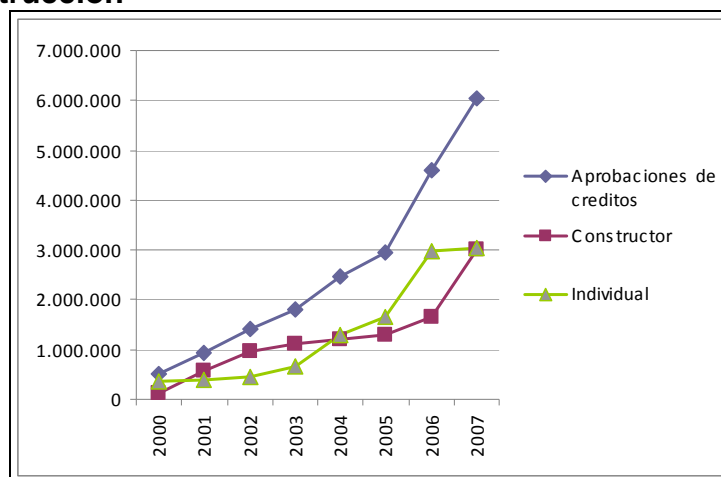
Las variaciones más representativas se producen en los últimos tres años del periodo en cuestión, del 2005 al 2006 se desembolsaron 1.658.673 millones de pesos; mientras que de ese año al siguiente fueron 1.446.392.

La tabla 11, muestra que los desembolsos realizados para créditos individuales han estado por encima del 50% del total durante casi todo el período, cabe notar que la excepción a esta “regla” se da entre los años 2001 y 2003, lo que se puede soportar en la crisis que el sector hipotecario sufrió en la década de los noventa.

La siguiente figura muestra claramente que el total de desembolsos realizados durante este período ha tenido un comportamiento incremental al igual que los correspondientes a los créditos hipotecarios de constructores y los individuales.

Esto puede ser causado porque la demanda de créditos hipotecarios ha aumentado con el paso de los años; además, es importante decir que las entidades bancarias ahora están haciendo préstamos para viviendas bastante interesantes para los consumidores, puesto que se manejan tanto en UVR como en pesos.

Figura.15 Composición de los desembolsos de créditos hipotecarios según el sector construcción



En la figura 15 se observa claramente que los desembolsos realizados antes del año 2004 fueron mas elevados para los créditos de constructores pero de ahí en adelante estos han sido mayores para las personas naturales. A pesar de esto, es importante mencionar que en el año 2007 los desembolsos para estos dos tipos de beneficiarios están equilibrados, pues ambos están alrededor de 3 billones de pesos.

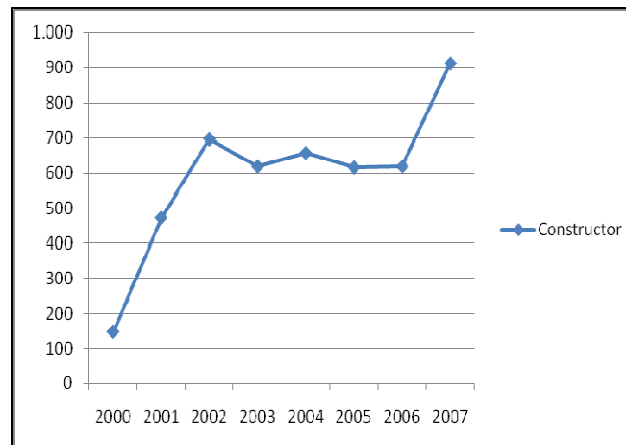
Tabla 12. Cantidad anual de créditos hipotecarios según el sector de la construcción (2000 – 2007)

Años	Número (Unidades)				
	Constructor	%	Individual	%	Total
2000	147	1,0	14.645	99,0	14.792
2001	473	2,8	16.357	97,2	16.830
2002	697	3,9	17.094	96,1	17.791
2003	619	2,6	23.356	97,4	23.975
2004	658	1,6	39.530	98,4	40.188
2005	616	1,3	46.133	98,7	46.749
2006	619	0,9	68.966	99,1	69.585
2007	913	1,5	58.254	98,5	59.167

Según la tabla 12 en ningún año del periodo se realizaron más de 1000 créditos hipotecarios para constructores, la mayor cantidades de estos se otorgaron en el 2007, con 913 unidades. Cabe resaltar que desde el año 2002 hasta el 2006 se presenta un equilibrio inminente en la aprobación de créditos para constructores

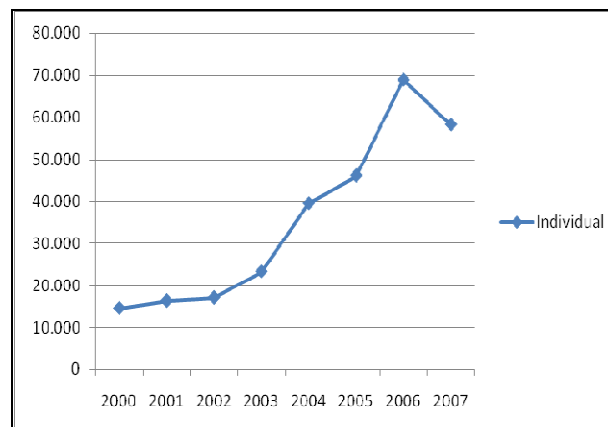
pues no sobrepasa las 700 unidades ni baja de las 600, esto se puede observar en la figura 16.

Figura.16 Composición de los desembolsos de créditos hipotecarios para constructores



Con respecto a los créditos hipotecarios individuales, se puede decir que estos representan casi el 100% del total. La mayor cantidad se presenta en el 2006 con 68.966 unidades aprobadas, seguido por 58.254 y 46.133 en el 2007 y 2005 respectivamente.

Figura.17 Composición de los desembolsos de créditos hipotecarios individuales



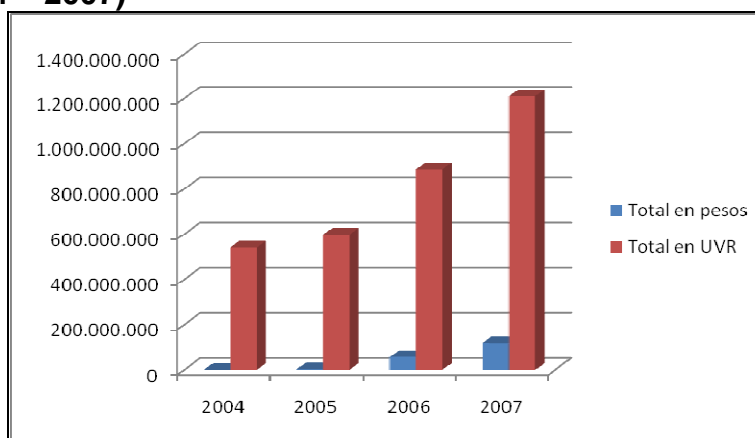
Teniendo en cuenta la figura 17, se puede decir que los créditos hipotecarios individuales se han ido incrementando con el paso de los años y alcanzó su mayor cantidad (como se menciono anteriormente) en el 2006.

5.2.1 Desembolsos construcción. Teniendo en cuenta la tabla 13 se puede observar que para los créditos hipotecarios otorgados para la construcción de viviendas no VIS es utilizado más el método de financiación con la UVR, puesto que en todo el período se realizaron desembolsos por 2.408 billones de pesos, mientras que en pesos solo fue de 163 billones.

Tabla 13. Desembolsos anuales de créditos hipotecarios para constructores (2000 – 2007) – Precios constantes Base 2000

Años	Construcción (Millones de pesos)				Total en pesos	Total en UVR
	No VIS en pesos	No VIS en UVR	VIS en pesos	VIS en UVR		
2004	40.000	366.334.420	0	174.922.746	40.000	541.257.165
2005	1.222.500	419.203.804	1.850.000	178.917.500	3.072.500	598.121.304
2006	46.161.658	680.896.678	10.351.393	204.229.274	56.513.051	885.125.952
2007	116.162.526	941.993.581	1.842.000	267.783.686	118.004.526	1.209.777.267
TOTAL	163.586.684	2.408.428.483	14.043.393	825.853.205	177.630.077	3.234.281.688

Figura.18 Desembolsos de créditos hipotecarios en UVR y pesos durante el periodo (2004 – 2007)



En el caso de la vivienda de interés social se presenta la misma situación, puesto que por el método de pesos solamente se desembolsaron 14.043.393, mientras que en UVR fueron 825.853.205 millones de pesos.

Según la figura 18, los desembolsos de créditos hipotecarios durante el periodo 2004 – 2007 se han ido incrementando, pero los correspondientes al método de UVR han crecido mas rápidamente si se compara con el método de pesos, esta situación puede ser ocasionar por la falta de conocimiento de las constructoras,

pues aun no conocen bien como funciona este sistema ni cuales son sus beneficios.

5.2.2 Desembolsos adquisición de vivienda. En cuanto a la adquisición de vivienda por créditos hipotecarios, según la tabla 14, se sabe que con respecto a las viviendas no VIS se han realizado desembolsos mas grandes para créditos en pesos, pues la cifra total del periodo (2004 – 2007) fue de 4.700 billones de pesos, cifra que duplica la obtenida por el método de UVR, la cual fue de 2.000 billones de pesos.

Sin embargo, se considera fundamente mencionar que solo desde el años 2006 esta situación se tornó de este modo, ya que durante los años anteriores los valores desembolsados para viviendas no VIS en UVR eran superiores a las del método de pesos.

Este acontecimiento puede ser efecto del conocimiento que adquirieron los consumidores, donde se encontró una nueva alternativa que para mucho fue más benévola de acuerdo a sus necesidades.

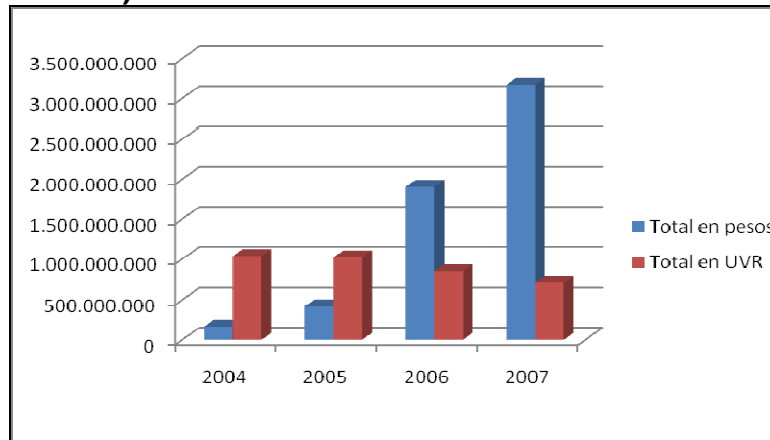
Además, las entidades financieras hicieron una labor bastante buena de difusión de información y permitieron que los usuarios se acercaran a indagar sobre esta “nueva” modalidad.

Tabla 14. Desembolsos anuales de créditos hipotecarios para adquisición de vivienda (2000 – 2007) – Precios Constantes Base 2000

Años	Adquisición (Millones de pesos)				Total en pesos	Total en UVR
	No VIS en pesos	No VIS en UVR	VIS en pesos	VIS en UVR		
2004	152.313.399	632.819.835	12.616.571	403.180.604	164.929.970	1.036.000.439
2005	411.570.736	605.963.380	6.315.838	413.683.285	417.886.574	1.019.646.665
2006	1.635.296.305	434.964.020	266.914.196	412.457.004	1.902.210.502	847.421.024
2007	2.524.863.761	347.625.169	645.439.179	367.522.428	3.170.302.940	715.147.597
TOTAL	4.724.044.202	2.021.372.405	931.285.784	1.596.843.321	5.655.329.986	3.618.215.726

Sin embargo, con respecto a las viviendas de interés social se puede notar que el impacto no fue el mismo, por consiguiente el valor total de desembolsos por modalidad de pesos se encontró 665.557.537 millones de pesos por debajo del valor total en UVR.

Figura.19 Desembolsos de créditos hipotecarios en UVR y pesos durante el periodo (2004 – 2007)



La figura 19 permite observar que los desembolsos para adquisición de vivienda (en general) en UVR han venido disminuyendo con el paso de los años, mientras que el método de pesos ha tomado fuerza y ha aumentado notablemente aunque este efecto no sea producido por la adquisición de viviendas de interés social (como se menciona con anterioridad).

En términos generales, se puede concluir que por los valores descritos anteriormente con respecto a los desembolsos realizados, la población colombiana está más perceptiva y receptiva a los ofrecimientos de las entidades bancarias en materia de créditos hipotecarios, pues recurren y utilizan “nuevos” métodos como la financiación en pesos para poder facilitar su proceso para el pago de sus cuotas correspondientes a la adquisición de vivienda (nueva o usada).

6. CARTERA HIPOTECARIA

Objetivo: Describir el comportamiento de la cartera hipotecaria en Colombia durante el periodo 2004- 2007

8.1 CARTERA HIPOTECARIA POR TIPO DE VIVIENDA Y ENTIDAD BANCARIA

8.1.1 Vivienda de interés social. Desde hace varios años atrás el sector financiero y mas específicamente las entidades bancarias se han puesto en la tarea de apoyar y tratar de colaborar para satisfacer los deseos y necesidades que la población colombiana ha manifestado en materia de vivienda.

La tabla 15 expuesta a continuación muestra los montos de cartera que tienen algunos Bancos y además es posible observar en que tipo de vivienda se concentra dicha cartera.

Teniendo en cuenta dicha tabla, se considera pertinente mencionar que según los datos recopilados por la Superintendencia Financiera de Colombia (asumiendo que el autor ha realizado algunos cálculos) las entidades financieras Banco Santander y Lloyds TSB Bank no tienen reportado en ningún año del periodo ningún monto correspondiente a la cartera hipotecaria para viviendas de interés social.

Por otro lado, es importante decir que Davivienda y Bancolombia son las entidades que presentan el mayor volumen de cartera hipotecaria para VIS, esto con 906.987.016 y 627.805.448 millones de pesos respectivamente.

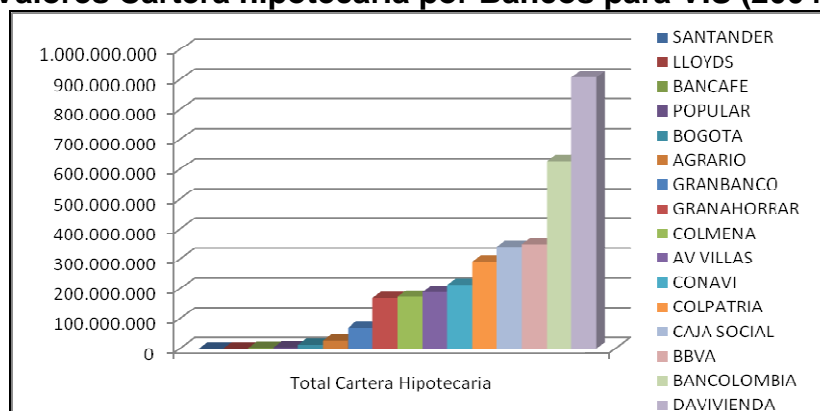
Estas entidades tuvieron sus valores máximos durante el año 2007; cabe resaltar que Bancolombia no tuvo cartera hipotecaria en el 2004.

Adicionalmente, se tiene que las entidades con los menores rubros de cartera hipotecaria en esta modalidad son Bancafé y el Banco Popular, donde cada uno representa en todo el periodo (2004 – 2007) unos valores aproximados de 2.044.447 y 3.489.916

Tabla 15. Cartera Hipotecaria para VIS por entidad bancaria (2004 – 2007) – Precios constantes Base 2000 (Millones de pesos)

CARTERA HIPOTECARIA	SANTANDER	LLOYDS	BANCAFE	POPULAR
2004	0	0	968.607	1.705.976
2005	0	0	1.075.840	874.400
2006	0	0	0	664.650
2007	0	0	0	244.890
TOTAL	0	0	2.044.447	3.489.916
CARTERA HIPOTECARIA	BOGOTA	AGRARIO	GRANBANCO	GRANAHORRAR
2004	841.606	149.026	0	82.431.298
2005	4.606.109	3.241.215	7.705.031	61.978.080
2006	3.370.666	11.560.162	44.772.496	24.158.921
2007	2.946.345	10.033.986	16.897.520	0
TOTAL	11.764.726	24.984.389	69.375.047	168.568.299
CARTERA HIPOTECARIA	COLMENA	AV VILLAS	CONAVI	COLPATRIA
2004	133.355.686	43.139.081	132.961.904	50.180.504
2005	39.434.949	65.449.774	79.864.280	60.804.708
2006	0	44.631.522	0	96.835.000
2007	0	34.082.012	0	84.160.044
TOTAL	172.790.635	187.302.389	212.826.184	291.980.256
CARTERA HIPOTECARIA	CAJA SOCIAL	BBVA	BANCOLOMBIA	DAVIVIENDA
2004	0	11.869.636	0	132.622.182
2005	50.998.894	22.278.155	39.745.752	162.709.436
2006	108.618.584	105.350.591	222.012.065	231.977.210
2007	179.977.470	208.552.112	366.047.631	379.678.188
TOTAL	339.594.948	348.050.494	627.805.448	906.987.016

Figura 20. Valores Cartera hipotecaria por Bancos para VIS (2004 – 2007)



En la figura 20 se puede observar la diferencia entre los valores de cartera hipotecaria en la modalidad de vivienda de interés social por cada uno de los Bancos aquí tenidos en cuenta.

6.1.2 Vivienda no VIS. Teniendo en cuenta la información contenida en la tabla 16 se observa que para la modalidad de viviendas no VIS, el Lloyds TSB Bank tampoco tiene reportado ningún valor correspondiente a la cartera hipotecaria durante el periodo estipulado (2004 – 2007).

Tabla 16. Cartera Hipotecaria para No VIS por entidad bancaria (2004 – 2007)- Precios constantes Base 2000 (Millones de pesos)

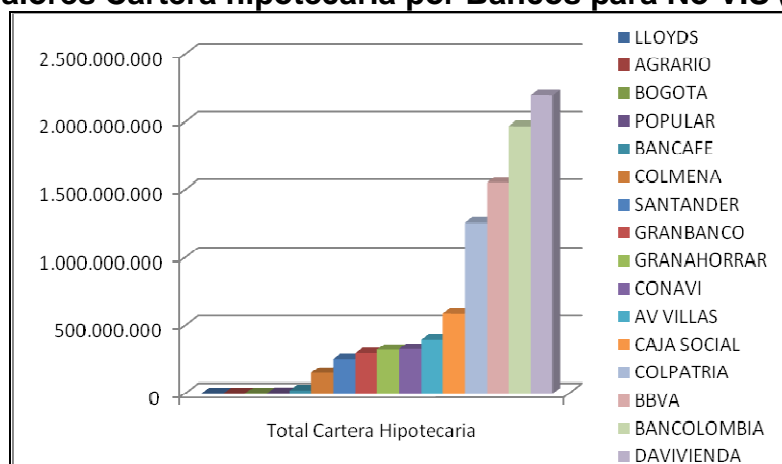
CARTERA HIPOTECARIA	LLOYDS	AGRARIO	BOGOTA	POPULAR
2004	0	171.899	0	1.001.069
2005	0	464.009	0	540.112
2006	0	0	0	216.784
2007	0	19.000	1.041.136	219.605
TOTAL	0	654.908	1.041.136	1.977.570
CARTERA HIPOTECARIA	BANCAFE	COLMENA	SANTANDER	GRANBANCO
2004	14.490.589	105.569.412	0	0
2005	7.025.199	45.216.232	0	28.471.184
2006	0	0	105.442.586	131.620.475
2007	0	0	144.280.232	135.144.149
TOTAL	21.515.788	150.785.644	249.722.818	295.235.808
CARTERA HIPOTECARIA	GRANAHORRAR	CONAVI	AV VILLAS	CAJA SOCIAL
2004	119.066.281	215.333.155	63.802.811	0
2005	150.945.146	111.883.402	80.718.663	66.245.275
2006	51.338.202	0	130.948.486	189.115.797
2007	0	0	118.024.198	332.333.982
TOTAL	321.349.629	327.216.557	393.494.158	587.695.054
CARTERA HIPOTECARIA	COLPATRIA	BBVA	BANCOLOMBIA	DAVIVIENDA
2004	154.217.551	151.485.877	0	327.361.861
2005	233.796.003	153.096.383	87.281.593	472.277.219
2006	386.378.691	503.008.586	690.173.056	609.075.999
2007	482.474.467	743.790.966	1.191.613.569	786.938.581
TOTAL	1.256.866.712	1.551.381.812	1.969.068.218	2.195.653.661

Del mismo modo, cabe resaltar que entidades bancarias como Bancolombia y Davivienda tienen los rubros más representativos en este caso, pues tienen respectivamente 1.969.068.218 y 2.195.653.661 millones de pesos.

Contrario a esta situación, se tiene que el Banco Agrario y el Banco de Bogotá son los que poseen la cartera hipotecaria mas baja, ya que presentan valores tales como 654.908 y 1.041.136 millones de pesos respectivamente.

Se considera importante mencionar que el Banco Agrario durante el año 2006 no reporto ningún valor en la cartera hipotecaria correspondiente a vivienda no VIS; el mismo caso lo tiene el Banco de Bogotá, puesto que solo en el 2007 registro un monto. (1.041.136 millones de pesos).

Figura 21. Valores Cartera hipotecaria por Bancos para No VIS (2004 – 2007)



En términos generales, la cartera hipotecaria, tanto para vivienda de interés social y no VIS, ha presentado una tendencia alcista, la cual se hizo más fuerte desde el segundo semestre del 2005.

Como se puede observar en la tabla 17, en términos generales la cartera hipotecaria de las viviendas no VIS es mucho mayor que la de las VIS, la diferencia es aproximadamente 5.956.095.279 millones de pesos.

Con respecto a las viviendas de interés social se puede decir que los años con los valores más altos fueron 2007 y 2006 respectivamente con 1.282.620.198 y 893.951.867 millones de pesos.

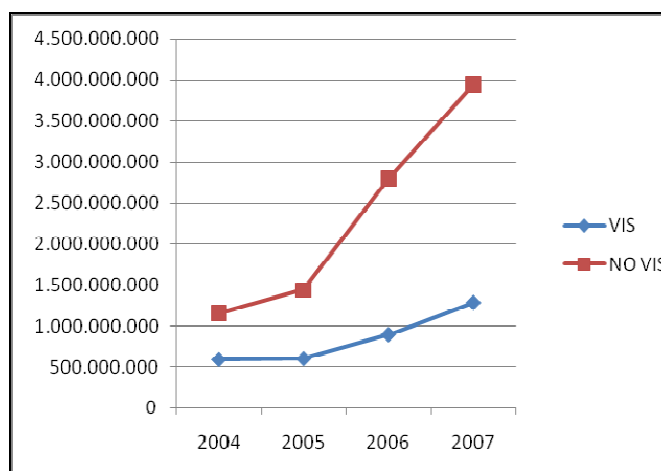
Para el caso de las viviendas no VIS, los montos mas altos de cartera hipotecaria de dieron en estos mismos años pero los rubros fueron bastante superiores, con 5.218.500.083 en el 2007 y 3.691.270.529 en el 2006.

Tabla 17. Consolidado de Cartera Hipotecaria (2004 – 2007)-Precios constantes Base 2000

AÑOS	CARTERA HIPOTECARIA (Millones de pesos)					
	VIS	%	NO VIS	%	TOTAL	%
2004	590.225.505	17,5%	1.152.500.505	12,4%	1.742.726.010	13,7%
2005	600.766.623	17,8%	1.437.960.420	15,4%	2.038.727.043	16,1%
2006	893.951.867	26,5%	2.797.318.662	30,0%	3.691.270.529	29,1%
2007	1.282.620.198	38,1%	3.935.879.885	42,2%	5.218.500.083	41,1%
TOTAL	3.367.564.193	100,0%	9.323.659.472	100,0%	12.691.223.666	100,0%

La siguiente figura muestra claramente el comportamiento de la cartera hipotecaria dependiendo de su modalidad en el periodo 2004 – 2007. Según esta figura, se puede notar que la tendencia es al alza en las ambas modalidades; sin embargo, gráficamente se observa que la correspondiente a la vivienda no VIS esta más inclinada por consiguiente se presume que el crecimiento o incremento fue mayor.

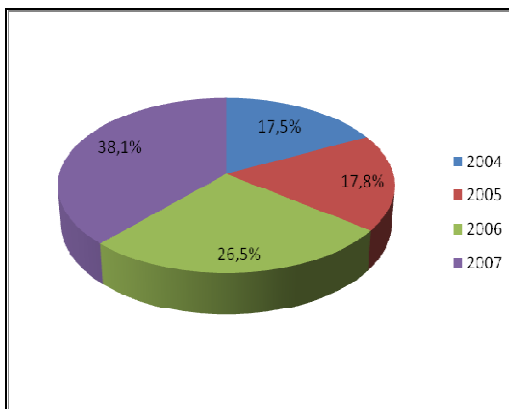
Figura 22. Valores Cartera hipotecaria por modalidad durante el periodo (2004 – 2007)



En terminos porcentuales para la vivienda de interes social, según la tabla 17 y la figura 23, el porcentaje mas representativo en todo el periodo fue aportado en el año 2007, este fue de aproximadamente 38% , seguido por 26% en el 2006 y 17.8 y 17.5 % en el 2005 y 2004 respectivamente.

Cabe resaltar que en los dos primeros años del periodo, la variacion solo fue de 0.3%.

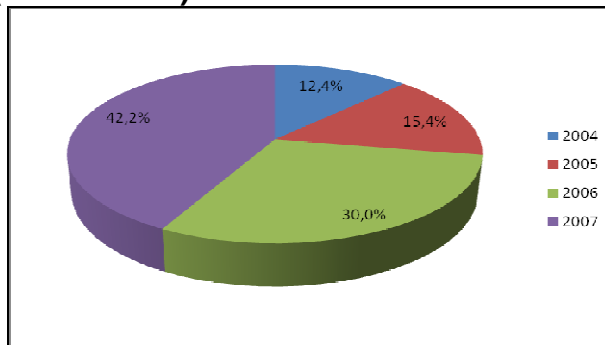
Figura 23. Composición porcentual de la cartera hipotecaria para VIS en el periodo (2004 – 2007)



Teniendo en cuenta la tabla anterior y la figura 24, se puede visualizar que en el caso particular de la cartera hipotecaria para las viviendas no VIS los porcentajes que representan los montos son superiores si se hace una comparación con las no VIS.

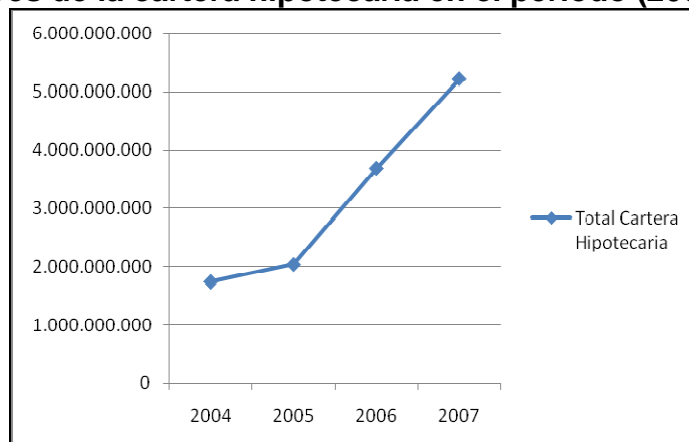
Lo anterior, en razón que el porcentaje mayor fue de 42% en el 2007, seguido del 30% en el 2006 y por ultimo 15 y 12% en el 2005 y 2004 respectivamente.

Figura 24. Composición porcentual de la cartera hipotecaria para vivienda no VIS en el periodo (2004 – 2007)



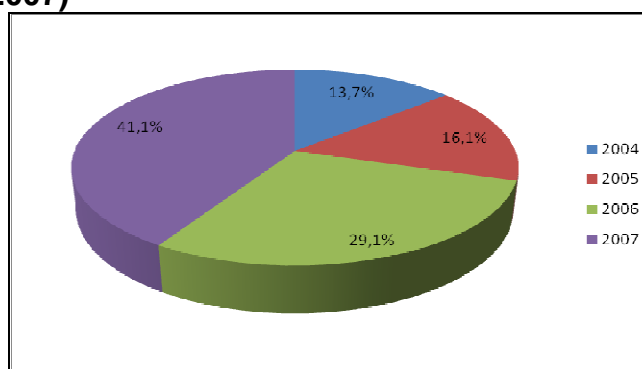
En términos generales, el consolidado de la cartera hipotecaria durante el periodo de estudio (2004 – 2007) muestra una tendencia alcista, la cual se hace más pendiente desde mediados del año 2005, como se observa en la figura 25.

Figura 25. Valores de la cartera hipotecaria en el periodo (2004 – 2007)



Teniendo en cuenta la figura y la tabla anterior, se observa que en el 2007 se tuvo el rubro más alto de cartera hipotecaria, el cual fue de 5.218.500.083 millones de pesos, seguido por 3.691.270.529 millones de pesos en el 2006; sin embargo, la variación mas representativa, por su monto, se presento entre el 2005 y el 2006, pues los rubros fueron 2.038.727.043 y 3.691.270.529 millones de pesos, lo cual indica una variación (incremento) aproximada de 1.652.543.486.

Figura 26. Composición porcentual de la cartera hipotecaria durante el periodo (2004 – 2007)



En términos porcentuales, se puede decir que al igual que en los casos específicos de viviendas de interés social y no VIS, el mayor porcentaje aportado para el periodo en general se dio en el 2007 con un 41%, seguido de un 29, 16 y 13 % en los años 2006, 2005 y 2004 respectivamente; esto puede apreciarse en la figura 26.

Todo lo anterior nos permite concluir que los montos de cartera hipotecaria han ido aumentando con el paso de los años sin importar el tipo de modalidad, ya sea vivienda de interés social o no VIS. Por tal motivo es necesario que las entidades

bancarias revisen estos índices con la intención de evitar situaciones difíciles como las que se presentaron años atrás.

7. CONCLUSIONES

- Después la de fuerte crisis económica que tuvo Colombia en la década de los noventa, la cual se manifestó como un ciclo de recesión, la economía colombiana en general mostró una recuperación que se reflejó en gran medida en la cantidad de créditos hipotecarios y viviendas financiadas.
- La cantidad de viviendas nuevas financiadas se ha venido incrementando debido, en gran medida, a que el sector construcción en los últimos años (2006 – 2007) ha desempeñado un papel fundamental para la economía colombiana; esto gracias a que la inversión, tanto privada como publica, y el consumo han actuado como jalonadores y así se consiguió que dicho sector aportara aproximadamente un 16% al total del Producto Interno Bruto del año 2006.
- El crecimiento que existe en la cantidad de viviendas nuevas financiadas al final del periodo de estudio, se presume que es causado porque los consumidores ya tienen conocimiento de los cambios en los sistemas de financiación y tienen claro los beneficios y desventajas de cada una de las modalidades.
- La mayor cantidad de viviendas usadas financiadas se realizó en los años 2005, 2006 y 2007, esto se asume que sucedió por la misma razón expuesta en el punto anterior, pues no existe ninguna modificación dependiendo del tipo de vivienda.
- Durante todo el periodo se hicieron desembolsos similares tanto para vivienda nueva como para usada; sin embargo, fue posible financiar mayor cantidad de viviendas usadas, ya que el precio de estas se encuentra por debajo del valor de las nuevas. Lo anterior permite deducir que la demanda por viviendas usadas en Colombia es superior que la de nuevas.
- Actualmente la mayor cantidad de viviendas de interés social que se financian son apartamentos, ya que la mayoría de las familias modernas prefieren estar en lugares mas pequeños y además lo indican sus necesidades; lo anterior debido a que los hogares ahora tienen menos integrantes comparándolo con años anteriores.

- La cantidad de viviendas no VIS financiadas esta por encima de las VIS, esto se debe en gran parte a que estas ultimas están dirigidas hacia la población menos favorecida y aunque debería ser al contrario, la demanda por este tipo de bien no es tan elevada, lo cual se puede soportar en que las entidades bancarias otorgan créditos hipotecarios bajo ciertas condiciones las que en algunas ocasiones no alcanzan a ser cubiertas por el mercado objetivo.
- El gobierno y las cajas de compensación han desempeñado una buena labor al otorgar subsidios para la adquisición de viviendas de interés social, ya que durante todo el periodo estudiado, el 41% de las viviendas financiadas pertenecen a esta modalidad.
- En términos generales, se concluye que la tendencia de los desembolsos de los créditos hipotecarios es al alza, lo que indica que la población colombiana esta acudiendo a las entidades financieras para tomar créditos de vivienda.
- La cartera hipotecaria muestra una evolución creciente durante el periodo 2004 – 2007, lo que representa una “alarma” para aquellas entidades bancarias que poseen los mayores volúmenes; por consiguiente, se considera importante analizar las estrategias utilizadas en cada una de ellas con la firme intención de mejorar este índice.
- Las estrategias de las entidades financieras que se ocupan de atender el crédito hipotecario deben incorporar los cambios demográficos y culturales que en materia de adquisición de vivienda se están presentando e implementar innovadores sistemas de monitoreo sobre el comportamiento de la cartera hipotecaria, a fin de mitigar los riesgos asociados a este mercado.
- El panorama de la economía mundial empieza a presentar características menos favorables que las que se registraron en los años recientes, y ello genera expectativas no tan favorables para el crédito de vivienda, por lo cual las entidades financieras deben estar expectantes en relación al comportamiento del crédito hipotecario

BIBLIOGRAFIA

ARANGO LONDOÑO, Gilberto. Estructura Económica Colombiana. 3 Ed. Bogotá: McGraw-Hill, 2000. 516 p.

CADAVID GAVIRIA, Fernando. Moneda, Banca y Teoría Monetaria. 3 Ed. Bogotá: Banco de la República, 1977. 517 p

CARDENAS, Mauricio; BADEL, Alejandro. La crisis de financiamiento hipotecario en Colombia: Causas y consecuencias [en línea]. Bogotá: Titularizadora Colombiana, 2003 [Consultado 19 de Enero de 2008]. Disponible en Internet: <http://192.168.56.2:8080/1357507436/1329410120T080423131345.txt.binXMysM0daplication/pdfXsysM0dhttp://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubwp-500.pdf>

CLAVIJO, Sergio. JANNA, Michel. MUÑOZ, Santiago. La vivienda en Colombia: sus determinantes socio-económicos y financieros [en línea]. Bogotá: Banco de la República, 2004. [Consultado 02 de Febrero de 2008]. Disponible en Internet: <http://www.banrep.gov.co/junta/publicaciones/Clavijo/hipo0704.pdf>

_____. Política monetaria y cambiaria en Colombia: progresos y desafíos (1991-2002) [en línea]. Bogotá: Banco de la República, 2002 [Consultado 11 de Marzo de 2008]. Disponible en Internet: http://www.banrep.gov.co/docum/ensayos/pdf/espe_04142-2.pdf

ESCOBAR POTES, Julio; ROMERO, José Vicente. Métodos de construcción de índices de precios de vivienda Teoría y experiencia internacional [en línea]. Bogotá: Banco de la República, 2003. [Consultado 15 de Enero de 2008]. Disponible en Internet: http://192.168.56.2:8080/1404849108/1358491656T080423131713.txt.binXMysM0daplication/pdfXsysM0dhttp://www.webpondo.org/files_oct_dic_03/MetodologiasPreciosJulioEscobar.pdf

FREIXAS, Xavier. Economía Bancaria. Barcelona: Antoni Bosch, 2000. 378 p.

GANDUR JANNA, Michel. Eficiencia en costos, cambios en las condiciones generales del mercado y crisis en la banca colombiana: 1992-2002 [en línea]. Bogotá: Banco de la República, 2003. [Consultado 22 de Enero de 2008]. Disponible en Internet: <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra260.pdf>

Informes de actualidad No. 1: La Banca Hipotecaria Colombiana: situación actual y perspectivas [en línea]. Bogotá: Titularizadora Colombiana S.A, 2002 [Consultado 7 de Marzo de 2008]. Disponible en Internet: <http://192.168.56.2:8080/1197058892/1423568408T080423141627.txt.binXMysM0dapplication/pdfXsysM0dhttp://www.titularizadora.com/archivos/documentos/interes/InformeActualidad/InformeActualidad1-D.pdf>

Informes de actualidad No. 3: Dinámica de la cartera hipotecaria en Colombia [en línea]. Bogotá: Titularizadora Colombiana S.A, 2002 [Consultado 23 de Marzo de 2008]. Disponible en Internet: <http://192.168.56.2:8080/1216950340/1114120280T080423142038.txt.binXMysM0dapplication/pdfXsysM0dhttp://www.titularizadora.com/archivos/documentos/interes/InformeActualidad/InformeActualidad3-D.pdf>

Informes de actualidad No. 5: Los precios de la vivienda en Colombia [en línea]. Bogotá: Titularizadora Colombiana S.A, 2003 [Consultado 5 de Marzo de 2008]. Disponible en Internet: <http://192.168.56.2:8080/1149677636/1873428568T080423134421.txt.binXMysM0dapplication/pdfXsysM0dhttp://www.titularizadora.com/archivos/documentos/interes/InformeActualidad/InformedeActualidad5web.pdf>

Informe de actualidad No. 9: El Sector Hipotecario en Colombia: Tendencias Recientes y Escenarios Futuros [en línea]. Bogotá: Titularizadora Colombiana S.A, 2004 [Consultado 18 de Febrero de 2008]. Disponible en Internet: <http://192.168.56.2:8080/1217150668/2041856056T080423133710.txt.binXMysM0dapplication/pdfXsysM0dhttp://www.titularizadora.com/archivos/documentos/interes/InformeActualidad/Jul04.pdf>

LOPEZ, Martha. La vivienda como colateral: política monetaria, precios de la vivienda y consumo en Colombia [en línea]. Bogotá: Banco de la República, 2002. [Consultado 28 de Febrero de 2008]. Disponible en Internet: <http://192.168.56.2:8080/1387002380/1152274456T080423131032.txt.binXMysM0dapplication/pdfXsysM0dhttp://www.banrep.org/docum/ftp/borra299.pdf>

